

PM

DATUM: 2026-06-23
AVDELNING: Avdelningen för betalningar
HANDLÄGGARE: Aron Verständig
DIARIENUMMER: 2026-00818
HANTERINGSKLASS: Ö P P E N

Fördjupad analys av T2S-plattformen

Innehåll

1.	Sammantagen bedömning	2
2.	Inledning	3
3.	Bakgrund	3
3.1	2011 års ställningstagande	4
3.2	2021 års inriktningsbeslut	4
3.3	2024 års riksbanksstudie	5
3.4	Tidigarelagd övergång	6
4.	Rättsliga förutsättningar	6
4.1	De centrala aktörerna	6
4.2	Avtalsstruktur	7
4.3	Identifierade rättsliga frågor	8
4.4	Sekretessbelagda uppgifter	9
4.5	Personuppgifter	10
4.6	Säkerhetsskydd	10
4.7	Civilrätt och kontoföringslagen	11
5.	Inflytande och styrning	12
6.	Det fortsatta arbetet	13

1. Sammantagen bedömning

Frågan om Sverige bör ansluta sig till T2S-plattformen¹ har diskuterats såväl inom som utanför Riksbanken under flera års tid. Sedan 2021 utgår Riksbanken från att det är T2S som ska användas framöver för att göra svenska kronor tillgängliga vid värdepappersavveckling. Riksbanken bekräftade den inriktningen 2024.²

En anslutning till T2S gör att Riksbanken kan tillhandahålla svenska kronor i centralbankspengar för avveckling av värdepapper på ett konkurrensneutralt sätt. Det gör även svensk värdepappersavveckling mer effektiv, eftersom den blir mer harmoniserad med övriga EU och följer samma standarder. Samtidigt skulle en övergång till T2S inte få någon negativ påverkan på vare sig Riksbankens möjligheter att utföra vårt penningpolitiska uppdrag eller vårt uppdrag att bidra till att det finansiella systemet är stabilt och effektivt.

Under de senaste månaderna har Riksbanken lagt särskild vikt vid att analysera de rättsliga förutsättningarna för att övergå till T2S samt vilka möjligheter Riksbanken och den svenska marknaden har till inflytande över och styrning av T2S. Riksbanken har en rättslig grund för att ingå avtal om en övergång till T2S men det kvarstår vissa rättsliga frågeställningar kring offentlighet, sekretess, skydd för personuppgifter och förhållandet till bestämmelserna i lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument (kontoföringslagen). De frågeställningar som kvarstår behöver hanteras i de kommande förhandlingarna med Eurosystemet. I avtalsförhandlingarna ska Riksbankens intressen bevakas och förenligheten med svensk nationell lagstiftning säkerställas. Det är även viktigt för Riksbanken att bevaka vissa frågor om den civilrättsliga regleringen av avveckling av värdepapperstransaktioner samt de förhandlingar som pågår inom EU om nya föreslagna rättsakter.

När det gäller inflytande och styrning av T2S har Riksbanken tagit upp frågan i de pågående förhandlingarna med Europeiska centralbanken (ECB) avseende anslutning till T2-plattformen. Utgången av dessa förhandlingar om styrning av T2 inkluderar ändringar i mandat för beredande organ som kommer att vara till nytta även för Riksbankens möjlighet att följa och påverka styrningen av T2S. Bedömningen är att Riksbanken kommer att ha en tillräckligt god möjlighet att följa och påverka styrningen av T2S.

Direktionen föreslås fatta beslut om att avtalsförhandla med Eurosystemet om att Riksbanken ska tillhandahålla svenska kronor för avveckling av värdepapperstransaktioner på T2S. Chefen för avdelningen för betalningar föreslås få i uppdrag att förhandla med Eurosystemet.

Parallellt med avtalsförhandlingarna kommer Riksbanken att behöva förbereda sin egen verksamhet för en övergång till T2S. Det arbetet bör bedrivas som ett implementeringsprojekt. Före slutet av 2026 bör direktionen fatta beslut om budget och tidplan för detta projekt.

¹ I den fortsatta framställningen används beteckningen "T2S" för att avse "T2S-plattformen".

² Fördjupad analys av T2S-plattformen, Riksbankstudie Nr 1 2024.

2. Inledning

Sedan november 2025 har Riksbanken arbetat med att analysera de operativa, rättsliga och säkerhetskyddsrelaterade frågeställningar som blir aktuella om vi ansluter oss till T2S. Resultatet av det arbetet redovisas i denna promemoria.

T2S är Eurosystemets tekniska plattform för värdepappersavveckling. Den har använts sedan 2015 och används i dag av 24 anslutna värdepapperscentraler från 23 olika länder. För närvarande avvecklas värdepapper i antingen euro eller danska kronor på T2S, men den är utformad för att kunna hantera fler valutor. En nationell centralbank inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES) kan använda sig av T2S, även om den inte har euron som valuta, genom att ingå ett särskilt avtal med Eurosystemet, som kallas currency participation agreement (CPA).³

Riksbanken ansvarar inte för att det ska gå att göra värdepapperstransaktioner, men vi ska främja ett väl fungerande betalningssystem.⁴ I detta ingår att vi ska se till att det finns säkra och effektiva system för avveckling av betalningar och värdepapperstransaktioner i centralbankspengar.⁵ I avvecklingssystemen för värdepapper registreras värdepapper och ägandet av dem förs över i samband med en genomförd transaktion (värdepappershandel). Företag som tillhandahåller sådana system kallas värdepapperscentraler.

I Sverige finns i dag bara en värdepapperscentral, Euroclear Sweden AB (Euroclear Sweden), som är auktoriserad enligt EU:s förordning om värdepapperscentraler (eng. Central Securities Depositories Regulation, CSDR)⁶. Det är därmed endast Euroclear Sweden som har tillgång till centralbankspengar i svenska kronor för värdepappersavveckling. Riksbanken har dock bedömt att tillgången till centralbankspengar i kronor bör erbjudas på ett konkurrensneutralt sätt till värdepapperscentraler som uppfyller CSDR:s krav.⁷ Riksbanken ser därutöver fördelar med att avvecklingen av värdepapper i Europa blir mer standardiserad över tid.

3. Bakgrund

Sedan åtminstone 2010 har Riksbanken vid flera tillfällen analyserat vad det innebär att övergå till T2S för avveckling av värdepapper i svenska kronor. Detta avsnitt ger en kort bakgrund till de olika analyser som Riksbanken gjort samt de beslut som fattats om en övergång till T2S.

³ Avtalsstrukturen kommer att förklaras mer ingående nedan.

⁴ 9 kap. 13 § 4 regeringsformen.

⁵ Hur ska svensk värdepappersavveckling se ut i framtiden? Riksbaksstudier juni 2019. s. 5.

⁶ Europaparlamentets och Rådets förordning (EU) nr 909/2014 av den 23 juli 2014 om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler samt ändring av direktiv 98/26/EG och 2014/65/EU och förordning (EU) nr 236/2012.

⁷ Hur ska svensk värdepappersavveckling se ut i framtiden? Riksbaksstudier juni 2019. s. 25.

3.1 2011 års ställningstagande

Riksbanken gjorde 2011 ett principiellt ställningstagande till T2S som kortfattat innebar att marknadsdeltagarna fick fatta beslutet om att delta i T2S, så länge som den finansiella stabiliteten inte skulle påverkas negativt och Riksbanken kunde acceptera T2S ur ett operativt perspektiv. Eftersom marknadsdeltagarna valde att "vänta och se" beslutade Riksbanken 2012 att tacka nej till erbjudandet om att teckna avtal om T2S med Eurosystemet.⁸

Frågan aktualiserades igen i slutet av 2010-talet när vi fick ny reglering inom EU och en tydligare önskan om ökad standardisering för avvecklingen av värdepapper i Europa. De analyser som genomfördes då ledde till ett inriktningsbeslut år 2021.

3.2 2021 års inriktningsbeslut

I september 2021 beslutade direktionen att Riksbanken ska utgå från att T2S kommer att användas framöver för att göra svenska kronor tillgängliga vid värdepappersavveckling.⁹

De viktigaste argumenten för en anslutning till T2S var att

- med T2S blir det lättare att hantera värdepapperstransaktioner över landsgränser och kopplingen mellan den svenska och europeiska kapitalmarknaden stärks
- T2S kan göra avvecklingen snabbare, mer standardiserad och billigare
- banker och andra aktörer enklare kan flytta värdepapper mellan olika värdepapperscentraler med T2S, vilket underlättar hantering av likviditet och säkerheter
- en anslutning minskar risken att Sverige avviker från den operativa standard som används i övriga Europa
- när fler värdepapperscentraler kan använda samma plattform kan konkurrensen öka, vilket ger marknadsaktörer bättre tjänster och lägre kostnader.

Direktionen beslutade även att Riksbanken skulle göra en fördjupad analys innan beslutet om att avtalsförhandla med Eurosystemet fattas. I oktober 2023 undertecknade Riksbanken en icke-bindande avsiktsförklaring med Eurosystemet om att undersöka möjligheterna att använda T2S för värdepappersavveckling i svenska kronor.¹⁰

⁸ Se Framtidens värdepappersavveckling – förnyat ställningstagande till T2S (dnr 2020-00780), s. 2.

⁹ Framtidens värdepappersavveckling – förnyat ställningstagande till T2S (dnr 2020-00780). Beslutet fattades den 14 september 2021.

¹⁰ Dnr 2023-01133.

3.3 2024 års riksbanksstudie

Den fördjupade analysen genomfördes under 2023 och 2024 och publicerades i en Riksbanksstudie i juni 2024.¹¹ Där bekräftade direktionen att inriktningsbeslutet från 2021 om T2S står fast.

I studien betonas att en användning av T2S är det lämpligaste sättet att säkerställa att den svenska marknaden över tid är harmoniserad med andra finansiella marknader i EU. I studien slogs det även fast att det är möjligt för Riksbanken att tillhandahålla centralbankspengar i svenska kronor för avveckling av värdepappersaffärer på T2S, oberoende av vilken värdepapperscentral som kontoför och avvecklar värdepappren. Att värdepapper avvecklas i centralbankspengar är viktigt för att minska riskerna i det finansiella systemet. Det är även viktigt att Riksbanken kan tillhandahålla avveckling i centralbankspengar på ett effektivt och konkurrensneutralt sätt, vilket enligt studien är möjligt med T2S.

En central del i analysen var att säkerställa att Riksbanken fortfarande kan utföra sitt penningpolitiska uppdrag. Där är värdepapperstransaktioner – som emissioner av riksbankscertifikat, köp och försäljning av värdepapper och återköpsavtal (repo) – viktiga komponenter. Det kommer att vara möjligt med T2S, men det kommer att kräva förändringar i tekniska system eftersom processer, logik och gränssnitt kommer vara annorlunda än de är på Riksbanken i dag. Utöver de penningpolitiska transaktionerna har Riksbanken även undersökt hur pantsättningen av säkerheter för kredit i Riksbanken påverkas.

När det gäller finansiell stabilitet bedömde Riksbanken att en övergång till T2S inte skulle göra det svårare att bedöma den finansiella stabiliteten eller ge likviditetsstöd. En övergång till T2S bedömdes inte heller påverka den finansiella stabiliteten negativt så länge riskerna under övergångsfasen beaktas och hanteras. Bedömningen är även att T2S har en hög nivå av cybersäkerhet och redundans vilket är en allt viktigare faktor i dagens läge.

Vid tiden för 2024 års beslut avsåg Riksbanken att påbörja övergången till T2S efter det att övergången till T2 – Eurosystemets plattform för avveckling av större betalningar i realtid – var genomförd. Därmed skulle förberedelserna inledas omkring 2030 med en övergång kring 2035.¹²

Slutligen identifierades några områden som behöver utredas mer detaljerat innan direktionen kan besluta om att inleda avtalsförhandlingar med Eurosystemet:

- de rättsliga förutsättningarna, inklusive de krav den svenska säkerhetsskyddslagstiftningen ställer
- Riksbankens och den svenska marknads möjlighet till inflytande över och styrning av T2S.

¹¹ Fördjupad analys av T2S-plattformen, Riksbanksstudie Nr 1 2024.

¹² Denna tidsplan har dock kommit att ändras, se nedan under 3.4.

3.4 Tidigarelagd övergång

Under 2025 har Euroclear Sweden kommunicerat att företaget önskar konsolidera harmoniseringsarbetet med övergången till T2S och tidigarelägga denna till september 2030. Anledningen är att Euroclear Sweden har identifierat synergier med att kombinera redan planerat harmoniseringsarbete med T2S-övergången som kan reducera kostnaderna för samtliga involverade aktörer.¹³ Riksbanken började därför i slutet av 2025 att vidta de T2S-relaterade aktiviteter som är nödvändiga för att kunna avtalsförhandlingarna med Eurosystemet redan under 2026.

4. Rättsliga förutsättningar

4.1 De centrala aktörerna

En central slutsats i Riksbanksstudien från 2024 var att de rättsliga förutsättningarna för en övergång till T2S bör utredas ytterligare. Innan vi går in närmare på dem är det nödvändigt att kort behandla frågan om vilken rättslig ställning såväl T2S som företaget Euroclear Sweden har.

T2S är en gemensam teknisk plattform¹⁴ och en av de Targettjänster som ska säkerställa ett fritt flöde av likviditet, värdepapper och säkerheter i Europa. Förutom T2S utgörs Targettjänsterna av T2 för avveckling av betalningar, Tips för avveckling av omedelbara betalningar och ECMS för säkerhetshantering. Tjänsterna används bland annat för att implementera Eurosystemets penningpolitik och för att verka för finansiell stabilitet. De tillhandahålls, utvecklas och drivs av de fyra största centralbankerna inom Eurosystemet: Deutsche Bundesbank, Banca d'Italia, Banque de France och Banco de España (tillsammans 4CB).

T2S är en plattform där värdepapperstransaktioner kan avvecklas i centralbanks-pengar. Anslutna värdepapperscentraler använder T2S som en del av sin värdepappersavveckling i stället för att ha helt egna avvecklingssystem. Detta kräver i sin tur att de innehav som finns på ett värdepapperskonto hos värdepapperscentralen flyttas till, eller i vart fall återspeglas på, T2S-plattformen. Tanken är dock att varje värdepapper och värdepapperskonto på T2S ska vara kopplat till en värdepapperscentral och att det också är denna som ansvarar för värdepapperskontona. T2S är alltså inte en värdepapperscentral.¹⁵

En värdepapperscentral som ansluter sig till T2S utkontrakterar en del av sin verksamhet till Eurosystemet. Ur ett rättsligt perspektiv skiljer sig det väsentligt från andra typer av utkontraktering, som när en värdepapperscentral köper in it-drift från en extern leverantör. Den huvudsakliga skillnaden är att en

¹³ Harmoniseringsarbetet innebär förändringar av vissa värdepappersprocesser och är en förutsättning för en övergång till T2S.

¹⁴ Se art. 1.1 Europeiska centralbankens riktlinje av den 18 juli 2012 om Target2-Securities (ECB/2012/13).

¹⁵ Se vidare SOU 2023:102 s. 309.

värdepapperscentral inte har samma möjlighet att ställa krav på T2S som man vanligtvis förutsätts ha vid utkontraktering.¹⁶

Euroclear Sweden är ett svenskt aktiebolag som har varit Sveriges värdepapperscentral sedan 1971. Företaget ingår sedan 2008 i en koncern som ägs av belgiska Euroclear SA/NV, som äger flera värdepapperscentraler i Europa. Den verksamhet företaget bedriver står under tillsyn av Finansinspektionen och övervakas av Riksbanken.¹⁷ Euroclear Sweden har tillstånd som värdepapperscentral i enlighet med CSDR samt tillstånd att tillhandahålla förvaltartjänster enligt lagen (2004:46) om värdepappersfonder. Euroclear Sweden administrerar därutöver ett godkänt avvecklingssystem enligt lagen (1999:1309) om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden (avvecklingslagen), som kallas VPC-systemet. Den kontoföring och värdepappersavveckling som Euroclear Sweden bedriver sker idag inom det systemet.

4.2 Avtalsstruktur

Den grundläggande rättsakt som styr T2S är ECB:s T2S-riktlinje.¹⁸ Av den framgår att för att en annan EES-valuta än euron ska få användas i T2S måste den nationella centralbanken ingå ett avtal med Eurosystemet om att ansluta den valutan. ECB-rådet måste också godkänna att valutan får användas i T2S.¹⁹ Det är detta avtal som benämns CPA-avtal. Riksbanken behöver ingå ett CPA-avtal med Eurosystemet för att få medverka i T2S och tillhandahålla likvidkonton i svenska kronor. CPA-avtalet ingås mellan Riksbanken och centralbankerna i Eurosystemet och innehåller bestämmelser om parternas ömsesidiga skyldigheter och rättigheter vid användningen av T2S. Avtalet är omfattande och har stora likheter med motsvarande avtal för andra Targettjänster.

Utöver CPA-avtalet behöver Riksbanken ingå ett *collective agreement*. Det är ett multilateralt avtal mellan centralbankerna i Eurosystemet, den anslutande centralbanken samt de värdepapperscentraler som ingår i T2S. Avtalet reglerar ett antal juridiska frågor om vid vilken tidpunkt ett överföringsuppdrag ska anses vara oåterkalleligt och slutgiltigt på T2S (så kallad finalitet).

Utöver dessa avtal finns även ett *cooperation agreement*, som är ett avtal som ingås mellan centralbankerna i Eurosystemet, tillsynsmyndigheterna och värdepapperscentralerna och gäller tillsynssamarbete. Enligt uppgifter från ECB ska det avtalet inte undertecknas av Riksbanken. Det finns även ett *framework agreement* (FA) som ingås mellan centralbankerna i Eurosystemet och den berörda värdepapperscentralen. Riksbanken är inte part i det avtalet. Vid sidan av avtalen och riktlinjen finns även en så kallad *manual of operational procedures*

¹⁶ Ett ytterligare exempel är att värdepapperscentraler enligt svensk rätt har ett omfattande skadeståndsansvar gentemot bland annat investerare medan Eurosystemet i stor utsträckning genom avtalsvillkor har begränsat sitt skadeståndsansvar gentemot värdepapperscentralerna.

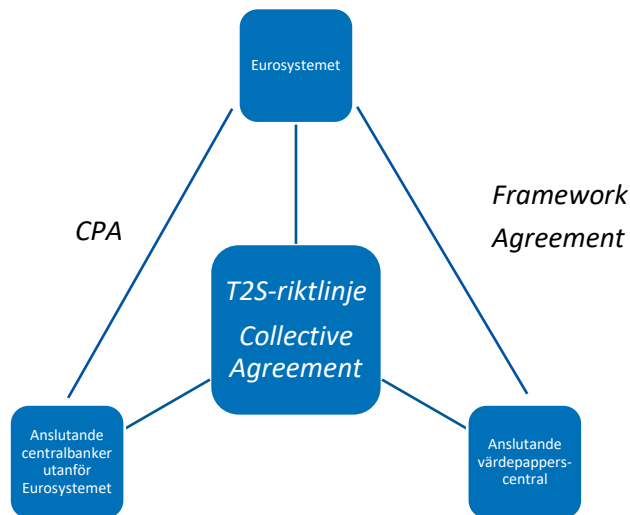
¹⁷ Se artikel 10 CSDR och 1 kap. 5 § lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument respektive 3 kap. 8 § riksbankslagen.

¹⁸ Europeiska centralbankens riktlinje av den 18 juli 2012 om Target2-Securities (ECB/2012/13).

¹⁹ Art. 18.1 T2S-riktlinjen.

(MOP) som innehåller praktiska rutiner för hur transaktioner ska hanteras på T2S, vilket i vissa fall även har rättslig betydelse.

De avtal som Riksbanken och Euroclear Sweden förväntas underteckna före en övergång till T2S följer en fastlagd mall. Det är dock i viss utsträckning möjligt att avtala om särskilda undantag eller alternativa skrivningar om det bedöms nödvändigt utifrån svensk lagstiftning.



4.3 Identifierade rättsliga frågor

Vissa rättsliga frågor kommer att kräva ytterligare analys och diskussioner med Eurosystemet medan andra kan betraktas som besvarade. Vi börjar med de sistnämnda.

- **Rättslig grund:** Det finns en rättslig grund för Riksbanken att ingå avtal om att använda T2S för värdepappersavveckling. Riksbanken tillhandahåller redan system för avveckling av betalningar²⁰ inom sitt uppdrag att främja ett väl fungerande betalningssystem.²¹ Men Riksbanken får också medverka i andra avvecklings-, betalnings- och clearingsystem inom EES²² för till exempel avveckling i svenska kronor vid värdepapperstransaktioner på olika plattformar inom EES.²³
- **Behörighet att ingå internationell överenskommelse:** Regeringsformens tionde kapitel innehåller regler om behörighet att ingå internationella överenskommelser. Med internationella överenskommelser avses i detta sammanhang avtal av offentligrättslig natur som innefattar någon form av förpliktelse för Sverige som stat. En anslutning till T2S förutsätter

²⁰ 3 kap. 2 § riksbankslagen.

²¹ 9 kap. 13 § 4 regeringsformen.

²² 3 kap. 5 § riksbankslagen.

²³ Prop. 2021/2022:41 s. 218.

visserligen att avtal ingås med utländska rättssubjekt. Avtalen är dock inte av sådan offentlighetsrättslig karaktär att bestämmelserna i 10 kap. regeringsformen blir tillämpliga eftersom avtalen inte för med sig förpliktelser för Sverige som stat.

- **Upphandlingslagstiftningen:** Som huvudregel behöver Riksbanken upphandla de varor och tjänster som anskaffas enligt lagen (2016:1145) om offentlig upphandling (LOU). Lagen innehåller dock ett undantag för köp av tjänster som utförs av centralbanker.²⁴ T2S tillhandahålls av centralbanker vilket innebär att detta undantag är tillämpligt.

I det följande redovisas de områden där ytterligare arbete återstår.

4.4 Sekretessbelagda uppgifter

Vid en anslutning till T2S kan sekretessbelagda uppgifter om enskildas ekonomiska förhållanden behöva delas. Sådana uppgifter omfattas av absolut sekretess²⁵ och får bara lämnas ut om det finns en sekretessbrytande bestämmelse, eller om de enskilda som berörs samtycker till att häva sekretessen. Den sekretessbrytande bestämmelse som ligger närmast till hands är 10 kap. 2 a § offentlighets- och sekretesslagen (2009:400) (OSL), som ger Riksbanken möjlighet att lämna ut uppgifter som omfattas av sekretess till någon som har i uppdrag att tekniskt bearbeta eller lagra dem för Riksbankens räkning. Bestämmelsen gäller endast om omständigheterna i övrigt inte gör det olämpligt att uppgiften lämnas ut. Det har därför betydelse vilken typ av uppgifter det rör sig om. Den kräver också att Riksbanken säkerställer att uppgifterna inte används för något annat än teknisk bearbetning eller teknisk lagring för Riksbankens räkning.

Dessutom får Riksbanken röja en sekretessbelagd uppgift för en utländsk myndighet eller en mellanfolklig organisation enbart om uppgiften skulle få lämnas ut till en svensk myndighet i ett motsvarande fall och det, enligt Riksbankens prövning, står klart att det är förenligt med svenska intressen att uppgiften lämnas till den utländska myndigheten eller den mellanfolkliga organisationen.²⁶ I avtalsförhandlingarna med Eurosystemet är det nödvändigt att Riksbanken säkerställer att avtalet och tillämpningen av det är förenligt med OSL.

Ovanstående fråga gäller förutsättningarna att lämna ut uppgifter som omfattas av sekretess. I collective agreement aktualiseras även den omvända frågeställningen, dvs. en skyldighet för avtalsparterna att hålla vissa uppgifter hemliga.²⁷ Frågan hur denna skyldighet förhåller sig till offentlighetsprincipen bör bevakas i de kommande förhandlingarna.

²⁴ 3 kap. 24 § 2 LOU.

²⁵ Sådan sekretess följer av 31 kap. 1 § offentlighets- och sekretesslagen (2009:400).

²⁶ 8 kap. 3 § OSL.

²⁷ Se artikel 10 i collective agreement.

4.5 Personuppgifter

På T2S-plattformen sker värdepapperstransaktioner mellan professionella aktörer, det vill säga banker eller värdepappersbolag. Information om enskilda aktieaffärer finns hos den bank eller det värdepappersbolag där den enskilde är kund och delas alltså inte på T2S-plattformen. Det kan dock förekomma att behörighetsuppgifter för Riksbanksanställda innehållande personuppgifter kan komma att delas på plattformen. Riksbankens bedömning är att banken har rättsligt stöd enligt EU:s allmänna dataskyddsförordning (2016/679) (GDPR) att behandla personuppgifterna då det är nödvändigt för att utföra en uppgift av allmänt intresse.²⁸ I CPA-avtalet framgår det uttryckligen att parterna ska följa GDPR.²⁹

Riksbanken ansvarar för hur personuppgifterna behandlas i T2S tillsammans med alla andra parter genom ett så kallat gemensamt personuppgiftsansvar. Det aktuella upplägget, vilket är detsamma som i avtalet om T2, innebär att Riksbanken gemensamt med övriga parter har ett dataskyddsriktigt ansvar. Det är inte helt klart var gränserna för det ansvaret går, men det omfattar sannolikt i princip hela behandlingen i T2S. Det innebär att Riksbanken bär ett dataskyddsriktigt ansvar för åtgärder som den inte fullt ut kan påverka.

När det finns flera ersättningsskyldiga för en skada ska de svara solidariskt. I detta sammanhang innebär det att var och en av de medverkande centralbankerna kan krävas på hela ersättningen. Den betalande parten kan sedan kräva de andra ansvariga på deras del av ersättningen, som motsvarar deras respektive del av ansvaret för skadan. CPA-avtalet innehåller också särskilda bestämmelser om ansvarsbegränsning och regress.³⁰ En möjlig åtgärd för att begränsa riskerna är att Riksbanken föreslår att det ska förtydligas i avtalet vilket ansvar de olika centralbankerna och värdepapperscentralerna har. Det är inte nödvändigt att ett sådant förtydligande sker innan avtalet undertecknas, dock bör Riksbanken verka för det i samband med de återkommande uppdateringarna av avtalet.

4.6 Säkerhetsskydd

En anslutning till T2S innebär att verksamhet som är säkerhetskänslig kommer att exponeras för en extern aktör. Enligt lagen (2019:109) om säkerhetsskydd i riksdagen och dess myndigheter är Riksbanken därför skyldig att genomföra en särskild säkerhetsskyddsbedömning och en lämplighetsprövning. Den särskilda säkerhetsskyddsbedömningen syftar till att kartlägga de skyddsvärden som kommer att exponeras, vilka sårbarheter den föreslagna lösningen kan innebära samt hur hotbilden mot Sverige kan komma att påverkas.

Riksbanken har genomfört en särskild säkerhetsskyddsbedömning och lämplighetsprövning när det gäller anslutningen till T2S. Resultatet är att inga hinder ur säkerhetsskyddssynpunkt mot att genomföra anslutningen till T2S har

²⁸ Art. 6.1.e GDPR. Jfr 3 kap. 2 och 5 §§ riksbankslagen.

²⁹ Art. 35 i CPA-avtalet.

³⁰ Art. 28 i CPA-avtalet.

identifierats.³¹ Detta till stor del mot bakgrund av att vissa sårbarheter som finns i dagens system inte finns på T2S-plattformen samt att den högre skyddsnivå som gäller för T2S-plattformen i vissa avseenden påverkar skyddsnivån för T2S i positiv riktning.

Myndigheter under riksdagen har rätt att rådfråga Säkerhetspolisen i frågor om säkerhetsskydd.³² Utifrån resultatet av den särskilda säkerhetsskyddsbedömningen anser Riksbanken att det inte är nödvändigt att rådfråga Säkerhetspolisen när det gäller anslutningen till T2S.

4.7 Civilrätt och kontoföringslagen

I samband med frågan om att avtalsförhandla om T2S med Eurosystemet inställer sig en rad frågor om förhållandet mellan å ena sidan regelverket för T2S och å andra sidan bestämmelserna i lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument (kontoföringslagen). Frågorna har samband med regleringen av finalitet (eng. settlement finality). Det övergripande syftet med att reglera frågor om finalitet är att förhindra eller minimera rättsliga risker inom avvecklingssystem och därigenom bidra till säkerhet och stabilitet på finansmarknaden.³³ Frågorna om finalitet rör registrering av äganderätt, panträtt och annan särskild rätt till kontoförda finansiella instrument enligt bestämmelserna i kontoföringslagen. Bestämmelserna reglerar bland annat när en överlåtelse från en säljare till en köpare blir gällande i förhållande till säljarens borgenärer.

Riksbanken ansvarar inte för den civilrättsliga regleringen av värdepapperstransaktioner eller för kontoföringslagstiftningen i övrigt. Det är dock viktigt för Riksbanken att försäkra sig om att en övergång till T2S inte får negativa effekter på grund av skillnader mellan den svenska regleringen och ordningen som gäller på T2S.

Frågorna om finalitet berör även bestämmelserna i avvecklingslagen och vissa bestämmelser i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument. Dessa bestämmelser genomför i sin tur finalitetsdirektivet.³⁴ För närvarande pågår förhandlingar inom EU med att ersätta direktivet med en EU-förordning. Dessa förhandlingar rör även förslag till ändringar i CSDR.

De ovan beskrivna frågorna om finalitet och kontoföringslagen har nyligen utretts av en statlig utredning, Kontoföringsutredningen (SOU 2023:102). Utredningen kom fram till att det svenska systemet för kontoföring kan bibehållas även vid en anslutning till T2S, men föreslog en lagändring av mindre omfattning som gäller

³¹ Euroclear Sweden har dock inte värderat värdepappershanteringen som säkerhetskänslig verksamhet. Finansinspektionen är ansvarig tillsynsmyndighet för Euroclear Sweden även vad gäller säkerhetsskyddslagstiftningen.

³² Rätten att begära råd framgår av 8 kap. 11 § första stycket säkerhetsskyddsförordningen (2021:955). Riksbanken är inte skyldig att följa ett råd från Säkerhetspolisen som lämnats efter en begäran enligt denna bestämmelse.

³³ Prop. 2010/11:95 s. 18.

³⁴ Europaparlamentets och Rådets direktiv 98/26/EG av den 19 maj 1998 om slutgiltig avveckling i system för överföring av betalningar och värdepapper.

kommunikationen mellan T2S och VPC-systemet.³⁵ Enligt Kontoföringsutredningen krävs det inte några lagändringar för att Euroclear Sweden ska kunna ansluta sig till framework agreement och därigenom till T2S.³⁶

Utredningen ansåg vidare att det inte bör göras några lagändringar med anledning av T2S-standarderna och andra europeiska standarder, i vissa fall för att detta inte behövs och i andra fall för att det författningsändringar som aktualiserades i sådant fall framstod som synnerligen tveksamma ur ett principiellt perspektiv.³⁷ Mot bakgrund av Kontoföringsutredningens slutsatser bedöms de ovanstående frågorna inte hindra att avtalsförhandlingar om T2S inleds. Vissa av frågorna behöver dock analyseras vidare.

Såväl Kontoföringsutredningens slutsatser som det som anförs i detta avsnitt baseras på gällande rätt. Som berörs ovan pågår för närvarande förhandlingar inom EU om ett mycket omfattande lagstiftningspaket (Savings and Investment Union) som berör värdepappersmarknaden ur flera aspekter. Förslagen kan få konsekvenser för T2S-samarbetet och för svensk rätt. Riksbanken följer därför förhandlingarna om dessa rättsakter inom EU.

5. Inflytande och styrning

Styrningsstrukturen för T2S är densamma som för övriga Targettjänster. Den är indelad i tre olika nivåer där Riksbanken skulle ingå i den andra, styrande nivån:

- 1) **beslutande nivå:** ECB-rådet, där ECB, 4CB samt centralbankerna i euroländerna ingår
- 2) **styrande nivå:** tekniska och operativa ledningsorgan för alla centralbanker och värdepapperscentraler som använder respektive plattform
- 3) **tillhandahållande nivå:** 4CB som tillhandahåller och ansvarar för driften av plattformarna.

Eftersom Sverige är ett icke-euroland deltar inte Riksbanken i ECB-rådet, som är det högsta beslutande organet för Targettjänsterna. På den styrande nivån finns forumen Market Infrastructure Board (MIB) och Non-Euro Currencies Steering Group (NECSG) för respektive plattform.

MIB har till uppgift att säkerställa den dagliga driften av samtliga Targetplattformar. MIB ansvarar även för hanteringen av alla Eurosystemets projekt inom marknadsinfrastruktur och betalningar. I stor utsträckning säkerställer MIB

³⁵ Se SOU 2023:102 s. 322.

³⁶ SOU 2023:102 s. 335.

³⁷ Enligt Kontoföringsutredningen var det en standard om återföring av avvecklade transaktioner som framstod som synnerligen tveksam ur ett principiellt perspektiv, när det gäller grundläggande förmögenhetsrättsliga principer (se vidare SOU 2023:102 s. 359 och 362). Den aktuella standarden skulle medge att en genomförd betalning återförs utöver vad som gäller för så kallade misstagsbetalningar, till och med när det gäller medel som mottagaren ostridigt är berättigad till.

Klicka eller tryck här för att ange text.

PM

att dess uppgift genomförs genom ett antal etablerade arbetsgrupper för respektive plattform, som rapporterar till MIB.

I samband med förhandlingarna om att ansluta till T2-plattformen har Riksbanken föreslagit förändringar i mandatet för MIB för att öka Riksbankens inflytande över Targetplattformarna. Ett förändrat mandat för MIB beslutades av ECB-rådet den 19 december 2025 och trädde i kraft den 30 januari 2026.³⁸ Konkret innebär det att varje centralbank som har tecknat ett CPA-avtal blir medlem i MIB från och med juni 2026.³⁹ Det är en viktig förändring eftersom MIB ansvarar för den operativa driften av infrastrukturen som Eurosystemet äger och driver, och för projekt för att förbättra service och funktionalitet.⁴⁰

I **NECSG** finns samtliga centralbanker med en annan valuta än euro som använder någon av Targetplattformarna representerade, tillsammans med representanter från 4CB och ECB. NECSG har till uppgift att koordinera synpunkter från icke-euroländer för att på så sätt kunna framföra en gemensam syn på specifika frågor till MIB. Vid behov kan NECSG eskalera frågor av särskild vikt direkt till ECB-rådet.

Euroclear Sweden har, å sin sida, möjlighet att delta i **T2S CSD Steering Group**. Euroclear Sweden har också möjlighet att sitta med i relevanta arbetsgrupper på rådgivande nivå.

6. Det fortsatta arbetet

När Riksbanken beslutat att avtalsförhandla med Eurosystemet om T2S inleds nästa fas i ECB:s standardiserade process. Den fasen kallas för feasibility assessment och inkluderar en genomförbarhetsanalys. Genomförbarhetsanalysen är en självskattning som Euroclear Sweden gör men som i slutändan godkänns av MIB för beslut av ECB-rådet. Riksbanken deltar inte i arbetet med denna analys.

Eftersom Eurosystemet helst ser att ett avtal undertecknas i oktober månad är en rimlig ambition för Riksbanken att underteckna CPA-avtalet och collective agreement senast oktober 2027. Före det behöver direktionen fatta ett beslut att underteckna avtalen.

Det är nödvändigt att Riksbanken parallellt med avtalsförhandlingarna även inleder ett implementeringsprojekt för att förbereda inför en anslutning till T2S. Anledningen är att Riksbanken behöver förhålla sig till den tidsplan som Euroclear Sweden satt upp för övergången. Under andra halvan av 2026 avser Riksbanken därför inleda de tekniska förberedelserna inför att övergå till T2S.

Riksbankens kostnader för en anslutning till T2S uppskattades 2023 till omkring 95 miljoner kronor. En del av denna kostnad kommer att belasta RIX-deltagarna när

³⁸ Europeiska centralbankens beslut (EU) 2026/77 av den 19 december 2025 om ändring av beslut EU/2019/166 om styrelsen för marknadsinfrastruktur (ECB/2019/3) (ECB/2025/43).

³⁹ Detta i stället för att maximalt två platser var vikta åt centralbanker som inte har euron som valuta.

⁴⁰ För närvarande är det enbart en valuta förutom euron som används i T2S (danska kronor). Svenska kronor används dock i dagsläget i Tips och kommer att användas i T2. Därutöver har Norges Bank uttryckt intresse att ansluta sig till T2.

Klicka eller tryck här för att ange text.

PM

investeringen skrivs av. Förutsättningarna har emellertid ändrats på ett antal punkter, som tidplan, organisation och omfattning, vilket gör att denna uppskattning är osäker varför den totala kostnaden kommer att revideras. Chefen för avdelningen för betalningar bör därför återkomma till direktionen före årets slut med förslag på beslut om budget och tidplan för implementeringsprojektet. Inom ramen för ett sådant beslut kan avdelningschefen även lämna information om hur projektet kommer att vara organiserat.

En anslutning till T2S påverkar flera olika aktörer. Det är därför av stor vikt att Riksbanken har en fortsatt god kommunikation och samordning med Euroclear Sweden, berörda myndigheter och andra aktörer på den svenska värdepappersmarknaden under kommande faser av detta projekt.