

2015-05-11

R E M I S S V A R



Finansdepartementet
Finansmarknadsavdelningen
Att: Rebecca Appelgren
103 33 Stockholm

FI Dnr 15-2488
(Anges alltid vid svar)

Finansinspektionen
Box 7821
SE-103 97 Stockholm
[Brunnsgatan 3]
Tel +46 8 787 80 00
Fax +46 8 24 13 35
finansinspektionen@fi.se
www.fi.se

SOU 2015:2 ”Värdepappersmarknaden MiFID II och MiFIR”

Utredningens förslag genomför Europaparlamentet och rådets direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument (Mifid 2) och Europaparlamentet och rådets förordning (EU) nr 600/2014 om marknader för finansiella instrument (Mifir). Rättsakterna ersätter 2004 års direktiv om marknader för finansiella instrument 2004/39/EG (Mifid). Regelverket anpassas efter en mer komplex finansmarknad med flera olika typer av finansiella instrument och metoder för handel med finansiella instrument.

Ett av huvudsyftena med den nya regleringen är att uppnå ett ökat kundskydd. Ett annat huvudsyfte är att öka transparensen av handeln med finansiella instrument. Ett tredje syfte är att komma till rätta med brister i finansmarknadens grundläggande funktionssätt och att stärka den finansiella stabiliteten genom ökad genomlysning.

Utredningen behandlar även den nationella frågan om det går att åstadkomma en enhetlig reglering för alla som tillhandahåller rådgivning om placeringar i finansiella instrument till konsumenter, oavsett företagstyp. Syftet är att uppnå en enhetlig reglering och ett ökat kundskydd.

Finansinspektionen välkomnar ett ökat kundskydd på finansmarknaden och en ökad transparens för finansiella instrument. Finansinspektionen är framförallt positiv till införande av förbud mot provisioner. Finansinspektionen har dock ett antal synpunkter på delar av utredningens förslag, vilka presenteras i detta remissvar. Finansinspektionen anser även att frågan om gränsdragningen mellan vad som är att anse som värdepappersrörelse och vad som är att anse som försäkringsförmedling bör utredas ytterligare och förtydligas.

Finansinspektionen har disponerat sitt remissvar enligt följande. Efter en sammanfattning lämnas särskilt viktiga synpunkter på utredningens förslag. Därefter lämnas övriga synpunkter på delar av förslagen i den ordning som de förekommer i betänkandet.

Sammanfattning

Finansinspektionen har i sin tillsynsverksamhet kunnat konstatera att provisioner skapar intressekonflikter som är svåra för företagen att hantera. Att skydda konsumenter på finansmarknaden är ett av Finansinspektionens huvudmål. En förutsättning för ett gott kundskydd är tillgång till oberoende rådgivning. Vidare finns ett växande behov av finansiell rådgivning. Dagens system med provisioner har lett till att en oberoende rådgivningsmarknad inte har kunnat etableras. Finansinspektionen är därför positiv till utredningens förslag att det för investeringsrådgivning och portföljförvaltning som lämnas till icke-professionella kunder införs ett provisionsförbud som går längre än direktivets minimiregel och som gäller oavsett om rådgivningen lämnas på oberoende grund eller inte. Ett förbud som gäller lika för all rådgivning, både oberoende och icke oberoende, är en förutsättning för att en oberoende rådgivningsmarknad ska kunna växa fram.

Finansinspektionen delar utredningens bedömning att rådgivning om placeringar i finansiella instrument inom ramen för en försäkring ryms i begreppen investeringsrådgivning och portföljförvaltning. Detta ställningstagande av utredningen klargör att sådan rådgivning är tillståndspliktig enligt Mifid och lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. Detta bör tydliggöras i det fortsatta lagstiftningsarbetet. Som en konsekvens av det bör den nya bestämmelsen som föreslås i lagen (2005:405) om försäkringsförmedling (5 kap. 4a §) inte införas. I övrigt är Finansinspektionen positiv till förslaget om en enhetlig reglering på rådgivningsmarknaden som utredningen lägger fram.

Finansinspektionen avstyrker förslaget att införa en överträdelsekatalog för juridiska personer och förespråkar att dagens sanktionsstruktur i LVM behålls för såväl företag som för fysiska personer i likhet med den som gäller enligt lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse.

Finansinspektionen har i sin tillsyn kunnat konstatera att det förekommer att ett värdepappersinstitut under ett pågående sanktionsförfarande förklarar sig avstå från tillståndet och på så sätt undandrar sig en sanktion. Finansinspektionen ser det som en allvarlig brist i nuvarande lagstiftning att den som är föremål för tillsyn på detta sätt kan disponera över myndighetens möjlighet att bedriva effektiv tillsyn. Finansinspektionen ser därför positivt på möjligheten för Finansinspektionen att avsluta ett ärende om ingripande före det att ett ärende om återkallelse av tillstånd på egen begäran prövas. Finansinspektionen föreslår emellertid att möjligheten att förena ärendena för gemensam handläggning ska grunda sig på betydelsen av att Finansinspektionen har möjlighet att bedriva tillsyn och ett starkt kundskydd på finansmarknaden, snarare än att gemensam handläggning kan anses vara till nytta för utredningen i ingripandeärendet.

Särskilt viktiga synpunkter på förslaget

Provisionsförbud

Finansmarknaden är av stor betydelse för de svenska hushållens ekonomi. Ett växande finansiellt sparande leder till ett ökat behov av finansiell rådgivning. Att skydda konsumenterna på finansmarknaden är ett av Finansinspektionens huvudmål. En förutsättning för ett gott kundskydd är en oberoende rådgivning som sätter konsumenternas bästa i fokus. Dagens system med provisioner har lett till att någon oberoende rådgivningsmarknad inte har kunnat etableras. Konsumentverkets Konsumentmarknadsindex under senare år visar också att bank- och finanstjänster utgör en av de marknader som konsumenterna saknar tilltro till.

Konsumenternas bristande förståelse för och kunskaper om finansiella tjänster och produkter i kombination med ett ständigt växande utbud av dessa tjänster och produkter gör att det finns ett stort behov av finansiell rådgivning för att göra lämpliga investeringsval. Detta förstärks av det faktum att effekten av valet ofta ligger långt fram i tiden. Samtidigt hamnar konsumenterna i ett kunskapsunderläge gentemot rådgivningsföretagen. För att rådgivningen ska vara till nytta måste företagen klara av att hantera sina intressekonflikter och utgå från vad som är bäst för kunden. Detta försvåras när provisioner utgör den främsta inkomstkällan för de flesta företag som lämnar finansiell rådgivning.

Finansiell rådgivning lämnas främst av banker, värdepappersbolag och försäkringsförmedlare. Finansinspektionen genomförde under 2014 en undersökning av provisionsintäkter på rådgivningsmarknaden. Undersökningen visade att provisioner från det företag som tagit fram en produkt är en mycket vanlig form av ersättning för finansiell rådgivning. Nära 99 procent av försäkringsförmedlarnas intäkter för finansiell rådgivning kommer från provisioner.¹ För värdepappersbolagen kommer ca hälften av intäkterna för rådgivning från provisioner. Även bankernas finansiella rådgivning finansieras till viss del av provisioner.

Provisioner skapar intressekonflikter som är svåra för företagen att hantera. Eftersom storleken på de provisioner som betalas ofta skiljer sig åt mellan olika produkter skapas ekonomiska incitament för företagen att rekommendera de produkter som ger högst ersättning i stället för de produkter som är bäst lämpade för den enskilde kunden. Vidare skapar provisioner som utbetalas i samband med en produkts tecknande incitament att rekommendera kunden att byta placering ofta, eftersom det genererar nya provisionsintäkter.

Ett annat problem med provisioner är att rådgivningen upplevs som kostnadsfri. Så är dock ofta inte fallet eftersom kunderna betalar för rådgivningen genom mer eller mindre dolda avgifter på de produkter som

¹ Siffran avser bolag som enbart har tillstånd för försäkringsförmedling.

kunderna köper. Provisionerna gör således att rådgivningskostnaderna blir mindre transparenta för kunderna.

Gällande regler om hantering av intressekonflikter och informationsgivning har visat sig otillräckliga för att komma tillrätta med de problem som provisionerna ger upphov till.

Finansinspektionen har under en längre tid förespråkat att ett förbud mot provisioner ska införas. Ett förbud mot provisioner som gäller lika för all rådgivning, både oberoende och icke oberoende, skapar enligt Finansinspektionen goda förutsättningar för att en oberoende rådgivningsmarknad ska kunna växa fram. Oberoende rådgivning skulle fylla en viktig funktion på finansmarknaden, och kan antas leda till högre kvalitet och kundnytta och därmed ökat förtroende för rådgivarna. Genom att kostnaderna för rådgivningen synliggörs skapas förutsättningar för att jämföra och utvärdera rådgivningstjänsterna. Erfarenheter från Storbritannien där provisionsförbud har införts visar att rådgivarna har blivit mer kvalificerade och att kvaliteten på rådgivningen har ökat. Vidare har utbudet av produkter som bättre svarar mot kundernas behov ökat och produktpriserna fallit. Därtill finns tecken på att en webbaserad marknad med förenklad rådgivning till lägre pris börjar växa fram. En oberoende rådgivning skulle därmed leda till en sund marknad där konsumentens intressen står i fokus.

Skulle ett provisionsförbud begränsas till den som utger sig för att tillhandahålla oberoende rådgivning finns det en stor risk för att en övervägande majoritet av värdepappersinstitutet förblir icke oberoende för att även fortsättningsvis kunna ta emot provisioner. Under sådana förhållanden är det svårt att se att en marknad för oberoende rådgivning skulle ges möjlighet att växa fram eftersom all annan rådgivning skulle framstå som kostnadsfri för kunderna. Därtill skulle det även finnas incitament för värdepappersinstitutet att inte tydligt informera kunderna om att rådgivningen inte är oberoende. Det kan även vara svårt för kunderna att förstå innebörden av att rådgivningen inte sker på oberoende grund. Därför bör ett provisionsförbud avse all rådgivning.

De förändringar som ett provisionsförbud kommer att leda till på marknaden är, enligt Finansinspektionen, både nödvändiga och önskvärda för att stärka skyddet för konsumenterna.

Finansinspektionen delar utredningens bedömning att det för att åtgärda de problem som provisioner skapar på rådgivningsmarknaden, inte är tillräckligt att enbart genomföra direktivets minimiregel (artikel 24.7) om att den som lämnar oberoende råd inte får ta emot och behålla provisioner. En sådan lösning skulle, som utredningen påpekar, och som framförts ovan, inte leda till en tillräcklig förstärkning av kundskyddet. Finansinspektionen ser därför positivt på utredningens förslag att det för investeringsrådgivning och portföljförvaltning som lämnas till icke-professionella kunder införas ett provisionsförbud som går längre än direktivets minimiregel och som gäller oavsett om rådgivningen lämnas på oberoende grund eller inte.

Det är även positivt att utredningen föreslår ett förbud att *ta emot* provisioner, till skillnad från direktivets *ta emot och behålla*. Ett förbud att *”ta emot och behålla”* en ersättning från tredje man skulle innebära att företagen i princip kan behålla dagens system med provisioner mellan produktleverantörer och rådgivare. Då kommer man inte tillrätta med de intressekonflikter som provisioner för med sig.

Finansinspektionen tillstyrker därför utredningens förslag att det ska införas ett provisionsförbud för samtliga företag som lämnar rådgivning till icke-professionella kunder, oavsett om rådgivningen lämnas på oberoende grund eller inte. Finansinspektionen bedömer dock att utredningens författningsförslag som det utformats, inte helt kommer att få den eftersträvade effekten. Utredningen föreslår att det vid rådgivning och portföljförvaltning till icke-professionella kunder ska införas ett förbud mot att ta emot ersättning från någon annan än kunden om ersättningen kan påverka kundens intressen negativt. Utredningens förslag utgår från att det finns provisioner som leder till intressekonflikter och provisioner som inte leder till intressekonflikter. Ett absolut provisionsförbud skulle därför enligt utredningen stoppa både sådana provisioner som är skadliga för kunderna och sådana som inte är det. Utredningen föreslår vidare att Finansinspektionen ska få bemyndigande att genom föreskrifter utforma förbudet så att det träffar just sådana provisioner som innebär att kundernas intressen påverkas negativt.

Enligt Finansinspektionens bedömning innebär utredningens förslag att det, för *oberoende* rådgivning och portföljförvaltning till icke-professionella kunder, införs ett *mindre* långtgående förbud än vad som krävs enligt direktivets minimiregel. Som nämnts ovan innebär utredningens förslag att det för varje provisionsersättning måste prövas om ersättningen kan påverka kundens intressen negativt. Denna bedömning ska bland annat göras av Finansinspektionen vid utformande av föreskrifter, men även i tillsynen liksom av de berörda företagen i den dagliga verksamheten. Direktivets minimiregel föreskriver emellertid att det vid oberoende rådgivning och portföljförvaltning endast är tillåtet att ta emot och behålla vissa mindre icke-monetära ersättningar. De mindre icke-monetära ersättningar som ska vara tillåtna att ta emot kommer att preciseras av Kommissionen genom delegerade akter. Finansinspektionen bedömer att det inte ges något utrymme enligt minimiregeln för att på nationell nivå tillåta provisioner enbart av den anledningen att de inte anses skada kundens intressen. Finansinspektionen menar därför att utredningens förslag inte genomför den minimireglering som gäller enligt direktivet för företag som erbjuder oberoende rådgivning och portföljförvaltning till icke professionella kunder.

Finansinspektionens erfarenhet är att de provisionsmodeller som förekommer på marknaden idag skapar intressekonflikter och att de därmed riskerar att påverka kundernas intressen negativt. Några exempel på provisionsmodeller som inte leder till intressekonflikter eller på annat sätt påverkar kundens intressen negativt har inte lyfts fram i utredningen. Mot den bakgrunden

förutser Finansinspektionen att det blir svårt att utforma ändamålsenliga föreskrifter med det förslag som utredningen lämnat.

För att införa direktivets minimiregel i svensk rätt föreslår Finansinspektionen därför att det i stället tas in en bestämmelse i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden (LVM) om att värdepappersinstitut, med undantag för sådana mindre icke-monetära ersättningar som följer av Kommissionens delegerade akter, inte får ta emot ersättning från tredje part när investeringsrådgivning eller portföljförvaltning lämnas till icke-professionella kunder. Bestämmelsen bör för att få avsedd effekt omfatta all rådgivning, oavsett om den lämnas på oberoende grund eller inte. Som utredningen föreslagit bör provisionsförbudet vidare gälla för alla företagstyper som tillåts lämna investeringsrådgivning. Detta är viktigt för att förhindra att det skapas regelarbitrage på rådgivningsmarknaden.

Ytterligare kommentarer på provisionsförbudet lämnas under rubriken Övriga synpunkter på förslaget, kapitel 8.

Gränsdragning mellan värdepappersrörelse och försäkringsförmedling

En fråga som inte direkt diskuteras av utredningen är gränsdragningen mellan värdepappersrörelse enligt LVM och försäkringsförmedling enligt lagen (2005:405) om försäkringsförmedling (LFF). Denna fråga tas upp bland annat i promemorian (Ds 2014:22) Stärkt konsumentskydd vid försäkringsförmedling till vilken utredningen hänvisar, dels vad gäller denna fråga (s. 398), dels vad gäller definitionen av investeringsrådgivning och portföljförvaltning (s. 298-303). Frågan om gränsdragningen mellan värdepappersrörelse och försäkringsförmedling utvecklas dock inte av utredningen. Däremot föreslås en bestämmelse i 5 kap. 4 a § LFF där gränsdragningsfrågan får betydelse. Vidare får definitionen av investeringsrådgivning och portföljförvaltning betydelse i frågan.

Det har länge ansetts oklart om den rådgivning om finansiella instrument som försäkringsförmedlare lämnar inom ramen för en kunds försäkring omfattas av bestämmelserna i LVM eller av bestämmelserna i LFF. Dessa regelverk uppvisar stora skillnader vad gäller etableringskrav, organisatoriska krav och kundskyddsregler. Det är därför särskilt viktigt att gränsdragningen är tydlig.

Finansinspektionen har tidigare ansett att tillståndet för försäkringsförmedling även bör omfatta rådgivning om finansiella instrument inom en försäkring (Tillsynsrapport 2011 - Finansinspektionen). Detta ställningstagande var bland annat föranlett av att Finansinspektionen sett problem med att försäkringsförmedlare använde sig av begreppet marknadsföring av finansiella instrument och därigenom kringgick de regelverk som införts för att skydda konsumenterna. (Tillsynsrapport 2010 - Finansinspektionen). Syftet med ställningstagande var att förhindra kringgående och att därigenom stärka konsumentskyddet. Liknande ställningstaganden har därefter gjorts av bland annat Allmänna reklamationsnämnden och senast av Svea Hovrätt i Mål nr T

4408-14. Även i dessa senare avgöranden har kundskyddsperspektivet haft betydelse. Med hänsyn till de förslag som förs fram av utredningen och den utveckling av försäkringsförmedlarnas verksamhet som skett under senare år, anser Finansinspektionen att det nu, för att ytterligare stärka kundskyddet, finns anledning att omvärdera detta ställningstagande.

Utredningen konstaterar att rådgivning om placeringar i finansiella instrument inom ramen för en försäkring inryms i begreppen investeringsrådgivning och portföljförvaltning enligt Mifid. Finansinspektionen instämmer i den bedömningen. Utredningens ställningstagande klargör, enligt Finansinspektionen, att sådan verksamhet är tillståndspliktig enligt LVM/Mifid 2. Denna uppfattning får även stöd av det uttalande av Kommissionen som utredningen hänvisar till. Kommissionens uttalande innebär enligt Finansinspektionen att försäkringsförmedlare inte, i motsats till gällande svensk praxis, kan ge råd om fondandelar inom ramen för tillståndet för försäkringsförmedling under LFF. För att få bedriva sådan verksamhet krävs således tillstånd för värdepappersrörelse, alternativt undantag från LVM:s tillämpningsområde. Försäkringsföretag och fondbolag har getts generella undantag från LVM i 2 kap. 5 § 4 och 10. Dessa undantag följer av Mifid. Försäkringsförmedlare har i 2 kap. 5 § 15 LVM beviljats ett begränsat undantag för förmedling av vissa typer av fondandelar. Detta undantag är baserat på ett i Mifid frivilligt undantag och utgör således inte något krav under Mifid. Något generellt undantag från LVM för personer med tillstånd för försäkringsförmedling finns inte i Mifid och inte heller i LVM. För att försäkringsförmedlare ska få bedriva investeringsrådgivning inom ramen för en försäkring krävs därmed tillstånd enligt LVM, alternativt att undantaget för försäkringsförmedling utvidgas så att det inte bara avser sidoverksamhet. Finansinspektionen anser inte att en utvidgning av undantaget är lämpligt.

När undantaget för försäkringsmäklare som ger rådgivning om fondandelar infördes i dåvarande värdepappersrörelselagens tillämpningsområde, anfördes bland annat att avsikten endast var att möjliggöra förmedling av fondandelar, vilka i förhållande till andra finansiella instrument typiskt sett måste anses som mindre riskfyllda. Undantaget har kommit att tolkas så att det endast avser förmedling av fondandelar vid sidan av en försäkring och att förmedling av sådana andelar inom en försäkring ryms inom tillståndet för försäkringsförmedling. Därtill har tolkningen av vad som ryms inom tillståndet för försäkringsförmedling kommit att omfatta alla typer av finansiella instrument. Denna vida tolkning av förmedlartillståndet är en konsekvens av utvecklingen på försäkringsområdet från fondförsäkringar till försäkringar där det är möjligt att placera investerat kapital i alla typer av finansiella instrument. Utvecklingen har således gått från vad som traditionellt sett har förståtts med försäkringsförmedling till rådgivning och förmedling av finansiella instrument. De finansiella instrument som erbjuds på marknaden har också utvecklats. Det finns idag betydligt fler instrument att välja bland och många av dessa är både komplexa och riskfyllda. Detta gäller även fondandelar, vilket bland annat kommer till uttryck genom att aktier i företag för kollektiva investeringar som inte är UCITS-fonder genom Mifid 2 inte längre ingår i kategorin

okomplicerade instrument (artikel 25.4.a (i)). Mot bakgrund av de överväganden som gjordes när undantaget infördes kan en sådan utveckling och utvidgning av undantaget och vad som ryms inom försäkringsförmedlingstillståndet inte ha varit avsedd. Utredningens förslag kan tolkas så att denna utveckling befästs. Förslaget gör det möjligt för en försäkringsförmedlare att driva värdepappersrörelse utan att behöva tillämpa hela det regelverk som är avsett för sådan verksamhet. Enligt Finansinspektionens bedömning skulle detta sannolikt stå i strid med Mifid 2. Lagen om försäkringsförmedling är inte utformad för denna typ av verksamhet. Inträdeskraven är lägre och kundskyddsreglerna mindre omfattande. Organisatoriska krav saknas i princip helt.

Därtill kommer att försäkringsförmedlare ofta kringgår sanktioner genom att under pågående sanktionsförfarande återkalla sitt tillstånd för att kort därefter ansöka om försäkringsförmedlingstillstånd på nytt. I promemorian (Ds 2014:22) Stärkt konsumentskydd vid försäkringsförmedling föreslås visserligen en möjlighet för Finansinspektionen att i dessa fall under vissa förutsättningar lägga samman ärenden och därmed få möjlighet att besluta om en sanktion mot företaget och hindra de personer som ingår i ledningen från att starta ny verksamhet. Redan själva förfarandet att återkalla tillståndet och ansöka om ett nytt vittnar emellertid enligt Finansinspektionens uppfattning, om att förmedlarregelverket har kommit att utnyttjas av aktörer med bristande respekt för de regelverk som styr verksamheten. Att som utredningen föreslår endast göra kundskyddsreglerna i LVM tillämpliga på försäkringsförmedlarnas verksamhet, är mot denna bakgrund enligt Finansinspektionens bedömning inte tillräckligt. Finansinspektionen är av uppfattningen att det finns behov av en tydlig reglering med en klar skiljelinje mellan försäkringsförmedlingsverksamhet och värdepappersrörelse. För att åstadkomma det bör all rådgivning avseende finansiella instrument kräva tillstånd för värdepappersrörelse enligt LVM.

Ett tillstånd att utöva försäkringsförmedling bör begränsas till att enbart avse förmedling av själva försäkringen och över huvud taget inte omfatta råd om placeringar i finansiella instrument. Med en sådan ordning saknas behov av ett undantag för försäkringsförmedlare att förmedla fondandelar. Det skulle underlätta för bolagen att följa relevant regelverk och även underlätta Finansinspektionens tillsyn. Men framförallt skulle det få betydande effekter på kundskyddet. En sådan ordning skulle även vara i linje med Mifid 2 och med Europeiska kommissionens tolkning av regelverken. Detta behöver dock kombineras med bestämmelser som innebär att försäkringsförmedlare inte får marknadsföra finansiella instrument (se Ds 2014:22 s. 8, 50 och 84). Annars finns det en stor risk att det finns försäkringsförmedlare som återgår till att under marknadsföringens täckmantel kringgå kundskyddsreglerna om rådgivning om finansiella instrument.

Den utveckling som varit kring försäkringsförmedlares rådgivning om placeringar i finansiella instrument inom en försäkring har även lett till att många ansvarsförsäkringsgivare inte anser att det går att bedöma riskerna med

denna typ av verksamhet, varför de valt att inte ställa ut försäkring för försäkringsförmedlars verksamhet. En ansvarsförsäkring är en förutsättning för att få tillstånd för försäkringsförmedling.

Finansinspektionen kan konstatera att utredningens uppfattning i frågan om vilken rådgivning som ryms inom tillståndet för försäkringsförmedling är oklar, vilket kräver ett förtydligande i det fortsatta lagstiftningsarbetet. Den nya bestämmelse i 5 kap. 4a § i LFF som utredningen föreslår kan tolkas så att försäkringsförmedlare kan lämna investeringsrådgivning om finansiella instrument inom ramen för sitt tillstånd för försäkringsförmedling. Finansinspektionen vill avråda från att denna praxis befästs.

I detta sammanhang vill Finansinspektionen passa på att nämna att innebörden av begreppen försäkringsbaserade investeringsprodukter och privata pensionsprodukter och tjänstepensionsprodukter, vars främsta syfte är att ge investeraren inkomst efter pension, är av betydelse för gränsdragningen mellan värdepappersrörelse och försäkringsförmedling. Dessa regleras av direktiv 2002/92/EG och bör enligt skäl 89 inte omfattas av Mifid 2. Det vore värdefullt om även innebörden av dessa begrepp och undantaget diskuterades i det fortsatta lagstiftningsarbetet.

Ytterligare kommentarer lämnas under rubriken Övriga synpunkter på förslaget, kapitel 7.

Direktivnära implementering och nivå 2-regler

Finansinspektionen noterar att lagförslaget, trots utgångspunkten om en direktiv- och förordningsnära terminologi och utformning av de svenska bestämmelserna, i många delar inte helt överensstämmer med direktivtexten. I flera fall sker detta utan närmare förklaring i motiven till bestämmelserna. Finansinspektionen är av uppfattningen att författningsförslaget i dessa delar i vissa fall riskerar att få en innebörd som inte helt stämmer överens med direktivet. I andra fall utelämnas information som hade underlättat tolkningen och förståelsen av bestämmelsen. När lagtexten inte helt överensstämmer med direktivtexten leder detta oundvikligen till funderingar om betydelsen av detta och försvårar därmed tolkningen av bestämmelsen. Finansinspektionen anser att de svenska bestämmelserna inte bör frångå lydelsen i direktivet om det inte finns starka skäl för det. I de delar där direktivets lydelse frångås bör det ges en förklaring till detta i förarbetena.

Arbetet med utformningen av nivå 2-regler pågår och flertalet av dessa kommer att få stor betydelse för flera av de områden som behandlas av utredningen. Finansinspektionen har förståelse för att utredningen inte haft möjlighet att ta full hänsyn till dem men anser emellertid att redogörelsen för dessa är alltför kortfattad och allmänt hållen. Det kan vara värdefullt om kommande nivå 2-regler i det fortsatta lagstiftningsarbetet kommenteras särskilt under vissa avsnitt där det redan idag kan förutses att de kommer att få

en avgörande betydelse för utfyllnad och tolkning av direktivet och de svenska bestämmelserna.

Övriga synpunkter på förslaget

Kapitel 6. Värdepappersmarknadens infrastruktur

6.2.3 MTF- och OTF-plattformar

Bemyndigandet att meddela föreskrifter om övervakning av handeln och kursbildningen för den som driver en handelsplattform som finns i nu gällande lag saknas i författningsförslaget. När det gäller reglerade marknader finns däremot bemyndigandet att meddela föreskrifter kvar i 13 kap. 17 § LVM. Finansinspektionen anser att bemyndigandet bör kvarstå även vad gäller den som driver en handelsplattform eftersom det inte finns någon anledning att begränsa Finansinspektionens föreskriftsrätt enbart till de reglerade marknadernas marknadsövervakning.

6.2.4 Tillväxtmarknader för små och medelstora företag

Finansinspektionen föreslår att 11 kap. 14 § LVM stryks ur författningsförslaget. Enligt Finansinspektionens uppfattning innebär inte artikel 33.4 att MTF-plattformar som registrerats som tillväxtmarknader för små och medelstora företag (SME-registrering) slipper kraven som gäller i övrigt för MTF-plattformar. I den föreslagna 11 kap. 14 § LVM undantas flera bestämmelser som reglerar MTF-plattformarna som sådana, som exempelvis 11 kap. 2 a § LVM som handlar om bland annat riskhantering och finansiella resurser för MTF-plattformen. Enligt Finansinspektionens uppfattning innebär artikel 33.4 snarare att kraven i övrigt gäller för samtliga MTF-plattformar, det vill säga även de med SME-registrering. På själva MTF-plattformen ställs det därmed inte lättare krav vid en sådan registrering. Detta bör också förtydligas i förarbetena.

6.6.1 Gränser för positioner i råvaruderivat

I det fortsatta lagstiftningsarbetet bör det framgå att företag måste ansöka om att undantas från tillämpningen av positionslimiterna. Att det är fråga om ett undantag som företaget eller personen själv måste ansöka om framgår av artikel 57.12 f). I den svenska språkversionen av direktivet har denna artikel emellertid felaktigt kommit att hänvisa till första stycket i artikel 57.1. Hänvisningen ska rätteligen vara till andra stycket i artikel 57.1. Detta framgår av såväl den engelska språkversionen som de franska och danska språkversionerna. Förfarandet för hur undantag ska sökas samt hur den behöriga myndigheten ska godkänna sådana ansökningar ska fastställas av Esma genom tekniska standarder. Detta bör framgå av kommande förarbeten.

6.9 Direkt elektroniskt tillträde

Definitionen av direkt elektroniskt tillträde ger utrymme för tolkning av vilka kunder som omfattas av tillståndsplikt för att driva värdepappersrörelse. Esma har på begäran av kommissionen lämnat tekniska råd (2014/1569) som

specificerar definitionen av direkt elektroniskt tillträde. Råden innebär bland annat att icke-professionella kunders handel via värdepappersinstitut inte träffas av regelverket. Finansinspektionen anser att det är viktigt att i förarbeten lyfta fram detta tekniska råd och/eller de rättsakter från kommissionen som ges ut med anledning av rådet, för att ge vägledning om hur definitionen ska tolkas.

Kapitel 7. En enhetlig reglering av finansiell rådgivning och investeringsrådgivning

7.3 En enhetlig reglering

Finansinspektionen instämmer i utredningens bedömning att lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter (rådgivningslagen) bör upphöra och ersättas dels av en lag om skadestånd vid finansiell rådgivning i enlighet med vad som föreslås i SOU 2014:4, dels genom att reglerna om investeringsrådgivning i LVM görs tillämpliga på den rådgivning om finansiella instrument som försäkringsbolag, fondbolag, försäkringsförmedlare och AIF-förvaltare ägnar sig åt. För till exempel fondbolag, AIF-förvaltare och försäkringsförmedlare finns redan idag hänvisningar till LVM:s kundskyddsregler. Det bör i det fortsatta lagstiftningsarbetet förklaras hur dessa bestämmelser förhåller sig till de nu föreslagna bestämmelserna.

När det gäller försäkringsförmedlare är det Finansinspektionens uppfattning att försäkringsförmedlare inte bör ha rätt att lämna rådgivning om finansiella instrument med stöd av tillståndet för försäkringsförmedling (se under rubriken Gränsdragningen mellan värdepappersrörelse och försäkringsförmedling).

Finansinspektionen anser att det inte finns skäl att begränsa bestämmelserna för försäkringsbolag, fondbolag, försäkringsförmedlare och AIF-förvaltare till konsumenter utan de bör gälla alla kunder, med motsvarande uppdelning i professionella och icke-professionella kunder som används i LVM. Begreppet konsument används inte i de olika rörelselagstiftningarna utan dessa omfattar samtliga kunder. Skyddsintresset borde vara detsamma. Om bestämmelserna trots allt ska avse enbart konsumenter bör en definition av begreppet konsument införas i respektive rörelselag.

Finansinspektionen anser vidare att det i LVM definierade begreppet investeringsrådgivning bör användas även i rörelselagarna för försäkringsbolag, fondbolag, försäkringsförmedlare och AIF-förvaltare i stället för ”råd om placeringar i finansiella instrument”. Detta underlättar tolkningen av bestämmelserna.

Det bör noteras att rådgivningslagen, utöver placeringar i finansiella instrument, även omfattar placeringar i livförsäkring med sparmoment. Här görs därmed en skillnad mellan placeringar i finansiella instrument och i livförsäkring med sparmoment. Förslaget att upphäva rådgivningslagen innebär att placering i livförsäkring med sparmoment faller utanför regleringen, något som kan få betydelse för försäkringsbolagens rådgivning. Finansinspektionen anser att detta är problematiskt från ett kundskyddsperspektiv. Detta

utelämnande har inte kommenterats av utredningen och bör belysas i det fortsatta lagstiftningsarbetet.

7.3.3 Regler som inte direkt avser rådgivningsverksamheten men som påverkar den och 7.3.4 Närmare om vilka regler som ska gälla all rådgivning

Utredningen konstaterar att olika tillståndspliktiga företag omfattas av olika regler när det gäller till exempel organisation och hantering av intressekonflikter. Vidare konstateras att reglerna om organisation m.m. följer av olika EU-direktiv och att de därför inte kan ändras på nationell nivå. En följd av detta är att det enbart är de regler i LVM som uttryckligen handlar om rådgivning som kan tillämpas. I avsnitt 7.3.4 föreslås emellertid utan vidare förklaring att även bestämmelser som innebär organisatoriska krav (till exempel intressekonflikter och belöningssystem) ska tillämpas. I det fortsatta lagstiftningsarbetet är det viktigt att det reds ut hur de olika reglerna, till exempel reglerna om belöningssystem i LVM och ersättningsreglerna i försäkringsrörelselagen, förhåller sig till varandra. Finansinspektionen anser att det är önskvärt att liknande regler ska gälla för de företagstyper som idag saknar denna typ av regler, men att dubbelreglering bör undvikas.

När det gäller den avrådandeskyldighet som finns i rådgivningslagen hänvisas till bestämmelsen om passandebedömning i 8 kap. 24 § LVM. Finansinspektionen bedömer dock att denna paragraf inte avser investeringsrådgivning. Den är därmed inte tillämplig i de fall där LVM ersätter rådgivningslagen.

7.4 Gränsdragningsproblem

7.4.1 Gränsdragningen mellan rådgivning, marknadsföring och försäljning

Finansinspektionen instämmer i utredningens bedömning.

7.4.2 Rådgivning avseende andra tillgångar än finansiella instrument

Utredningen konstaterar att värdepappersinstitut, efter särskilt tillstånd enligt 2 kap. 3 § LVM, kan ägna sig åt rådgivning som inte utgör investeringsrådgivning. Utredningen nämner särskilt rådgivning om placeringar i aktier i privata aktiebolag. Utredningen anför vidare att för den verksamheten gäller institutets generella skyldighet enligt 8 kap. 1 § att handla hederligt, rättvist och professionellt och att de bestämmelser som reglerar investeringsrådgivning kan användas analogt för att fylla ut denna bestämmelse.

Enligt Finansinspektionens tolkning är 8 kap. 1 § endast tillämplig på investeringstjänster och sidotjänster för vilka tillstånd erhållits enligt 2 kap. 1 och 2 §§ LVM. Bestämmelsen är däremot inte uttryckligen tillämplig på tillstånd för sidoverksamhet enligt 2 kap. 3 § LVM. I 2 kap. 3 § har sådana verksamheter som inte omfattas av Europapasset samlats. Sidoverksamhetstillstånd kan avse både verksamheter som alls inte kräver tillstånd och sådana som kan utföras med stöd av tillstånd enligt annan lagstiftning. I sistnämnda fall skulle, med utredningens tolkning, dubbel reglering bli tillämplig. Tillstånd

för sidoverksamhet kan endast ges om det finns särskilda skäl och det kan antas att verksamheten kan komma att underlätta rörelsen. Finansinspektionen anser att det finns en risk för att utredningens uttalande att även värdepappersinstitut med detta tillstånd skulle kunna ägna sig åt rådgivning som inte utgör investeringsrådgivning, till exempel råd om placeringar i aktier i privata aktiebolag, tas till intäkt för att värdepappersbolag alltid kan ges sidoverksamhetstillstånd för sådan verksamhet. Detta kan enligt Finansinspektionen inte ha varit utredningens avsikt, då en prövning måste göras från fall till fall enligt de ovan nämnda kriterierna. I det fortsatta lagstiftningsarbetet bör därför denna argumentation utgå. Finansinspektionen befarar även att det vid sidoverksamhetstillstånd för just sådan verksamhet kan vara svårt för kunderna att avgöra om ett råd avseende aktier i privata aktiebolag omfattas av kundskyddsreglerna eller inte. Mot denna bakgrund föreslår Finansinspektionen att i vart fall kravet på att agera hederligt, rättvist och professionellt och tillvarata kundens intressen ska gälla även för sidoverksamhet.

Kapitel 8. Regler om ersättningar till eller från tredje part

8.6.3 Omfattningen av ett mer långtgående provisionsförbud

Finansinspektionen instämmer i att samma utvidgning av provisionsförbudet som föreslås vid investeringsrådgivning till icke-professionella kunder även bör gälla portföljförvaltning för denna kundkategori (s 429).

Finansinspektionen instämmer i utredningens bedömning om användning av begreppet ersättningar (s. 437).

Utredningens förslag innebär att ett och samma företag kan bedriva både verksamhet där provisioner är tillåtna och verksamhet där provisioner inte är tillåtna. Bolagen måste därför säkerställa att verksamhet där ersättningar från tredje part är tillåtna inte blandas samman med verksamhet där sådana ersättningar är förbjudna (s. 438f). Finansinspektionen anser inte att denna skyldighet tillräckligt tydligt kommer till uttryck i författningsförslaget (8 kap. 32 §). Vad avser kravet på dokumentation tycks bestämmelse saknas helt.

8.6.4 Högre ställda krav på oberoende rådgivare

Finansinspektionen instämmer i utredningens bedömning att endast den som enbart lämnar råd om externa produkter ska få kalla sig oberoende rådgivare.

Det är enligt Finansinspektionen, av vikt att företagen i enlighet med direktivets utformning även måste informera om att de *inte* tillhandahåller rådgivning på oberoende grund. Detta bör komma till uttryck i bestämmelsen (9 kap. 13 §). Ett företag skulle annars kunna tillhandahålla rådgivning på annan grund i tysthet utan att kunden uppmärksammas på det. Det finns även en risk att företagen använder sig av uttryck med liknande innebörd som begreppet oberoende. Alla kunder kan inte förväntas känna till den informationsskyldighet som företagen har enligt denna bestämmelse, och de kan felaktigt komma att tro att det är rådgivning på oberoende grund som ges.

Denna risk är särskilt stor när ett och samma företag kan tillhandahålla både rådgivning på oberoende grund och annan rådgivning.

Vidare bör andra stycket i 9 kap. 13 § få en mer direktivnära ordalydelse. Företaget ska ange om det baserar sin rådgivning på en allmän (bred) eller mer begränsad analys. Det bör vara tydligt att det ska anges inte bara om analysen är bred utan också om den är mer begränsad. Analysen ska enligt direktivet avse både typer av finansiella instrument och *i synnerhet* om urvalet av emittenter och leverantörer är begränsat (art 24.4).

Med diversifierat urval avses i direktivet dels olika instrumenttyper, dels olika emittenter eller leverantörer. I den svenska lagtexten har diversifierat kommit att syfta endast på typ av produkt. Kravet på att de ska härröra från olika emittenter eller leverantörer har fallit bort (9 kap. 14§).

8.6.6 Provisionsförbud för andra än värdepappersinstitut

Finansinspektionen delar utredningens bedömning att provisionsförbudet och därmed sammanhängande bestämmelser ska gälla för alla företagstyper som lämnar investeringsrådgivning (s. 447f). Denna utvidgning bör inte begränsas till investeringsrådgivning till konsumenter utan bör avse alla kunder med den uppdelning i professionella och icke-professionella kunder som görs i LVM.

Vad gäller vilken verksamhet som bör falla in under begreppet försäkringsförmedling hänvisas till rubriken Särskilt viktiga synpunkter på förslaget, gränsdragning mellan värdepappersrörelse och försäkringsförmedling. Vad gäller försäkringsförmedlare bör även anmärkas att för att träffa provisioner vid förmedling av själva försäkringen, behöver ett motsvarande förbud införas i LFF.

8.7.1 Minimiregeln

När det gäller professionella kunder anser Finansinspektionen, i likhet med utredningen, att det är tillräckligt att det införs ett förbud mot att ta emot och behålla provisioner. I lagförslaget (9 kap. 16 §) har begreppen ”storlek och karaktär” använts i stället för direktivets ”omfattning och art”. Om ingen skillnad i sak är avsedd anser Finansinspektionen att lagtexten bör överensstämma med direktivtexten.

För Finansinspektionen är det oklart hur utredningen menar att dessa bestämmelser bör tillämpas med avseende på jämbördiga motparter. Det bör klargöras i det fortsatta lagstiftningsarbetet.

8.7.2 Generella regler om ersättningar från tredje part

Den generella bestämmelse som reglerar ersättningar från tredje part för alla investeringstjänster i 9 kap. 15 § har utformats som en bestämmelse om vad värdepappersinstitutet *får* göra. Bestämmelsen bör i likhet med direktivet och 16 och 17 §§, hellre utformas som en bestämmelse om vad värdepappersinstitutet *inte får* göra. Att i denna bestämmelse vända på resonemanget gör att hänvisningen till 9 kap. 16 och 17 §§ språkligt sett blir

fel. Det blir enligt Finansinspektionen en renare skrivning att helt avstå från att hänvisa till 16 och 17 §§ och bara låta bestämmelserna om vad värdepappersinstituten *inte får* göra i vid olika tjänster följa på varandra.

I bestämmelsen används omväxlande begreppet ”kundens intresse” och ”kundens *bästa* intresse” (punkten 2 och sista stycket). Det senare uttrycket, som i vissa fall används i den svenska språkversionen, tycks påverkat av direktivets engelska version. I nu gällande 8 kap 1 § används ”kundens intresse”. Samma uttryckssätt bör användas genomgående. Kommentaren gäller även 9 kap. 16 §.

Kapitel 9. Övriga investerarskydds- och rörelse regler

9.5.2 Information till kunderna på ett varaktigt medium

Finansinspektionen har i sin tillsyn kunnat konstatera att företagen inte på ett tillfredsställande sätt informerar kunderna om faktiska och potentiella intressekonflikter. Finansinspektionen är därför positiv till att bestämmelsen införs i lag och att den görs tydligare. Finansinspektionen anser att bestämmelsen kan göras än mer tydlig. I vart fall bör den fullt ut motsvara artikel 23. Sista ledet i artikel 23.1 som är ett viktigt förtydligande finns inte med. Vidare bör det framgå att informationen inte bara ska vara tillräckligt tydlig utan också, i enlighet med artikel 23.3 b), tillräckligt detaljerad och att hänsyn härvid ska ta till kundens art. Vilken information som kan accepteras och hur den bör anpassas till den aktuella kunden bör utvecklas i skälen till bestämmelsen.

9.8 Bästa orderutförande

Finansinspektionen delar utredningens bedömning.

Finansinspektionen anser emellertid att begreppet ”avgifter” i bestämmelsens sista stycke behöver förtydligas. Finansinspektionen noterar att direktivet i detta sammanhang använder begreppet ”provisioner”. Om ingen skillnad i sak är avsedd bör ”provisioner” användas även i den svenska lagen. Det bör tydligt framgå om det är ersättning som företaget tar emot eller som det betalar eller om det är båda delarna som avses.

9.9 Regler om att producera och distribuera produkter

Utredningen har här valt att lägga samman bestämmelser från artikel 24 som rör investerarskydd med bestämmelser från artikel 16 som rör krav på organisationen av verksamheten. Detta låter sig i och för sig göras men samma tillvägagångssätt bör användas konsekvent. Samma tillvägagångssätt skulle till exempel vara lämpligt för intressekonfliktsregleringen som även den regleras både i artikel 16 och artikel 24. Om regler från olika delar av direktivet läggs ihop bör det klart framgå av kommentaren till bestämmelsen.

Kapitel 11. Bolagsstyrning m.m.

Finansinspektionen instämmer till övervägande del i utredningens bedömning.

Utredningen anför att de mer specifika kraven på styrelsen och dess ledamöter samt verkställande direktören hos en börs ska genomföras genom myndighetsföreskrifter. Finansinspektionen saknar emellertid ett bemyndigande i denna del i författningstexten. Detsamma gäller kravet på att företaget ska avsätta tillräckliga resurser för introduktion och utbildning av styrelseledamöter och den verkställande direktören, som enligt vad som framgår av parallelluppställningen också ska genomföras genom föreskrifter från Finansinspektionen.

Finansinspektionen saknar även en kommentar till direktivets bestämmelser om mångfaldspolicy. Finansinspektionen uppfattar direktivet så att en marknadsoperatör ska ha en mångfaldspolicy oavsett om medlemsstaten inför krav på nomineringskommitté. Kravet i artikel 45.5 riktar sig inte enbart till nomineringskommittén utan även till marknadsoperatören. Detta ligger även i linje med hur motsvarande bestämmelser i kapitaltäckningsdirektivet har genomförts (prop. 2013/14:228 s. 175 och 8 kap. 42 § 3 LVM).

Finansinspektionen har när det gäller värdepappersinstitut bemyndigats att genomföra bestämmelsen om mångfaldspolicy genom föreskrifter. Bestämmelsen återfinns nu för dessa i 6 kap. 5b § Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:16) om värdepappersrörelse. Bestämmelsen om mångfaldspolicy i artikel 45.5 ska alltså på motsvarande sätt genomföras för marknadsoperatörer.

Kapitel 12. Tillsyn

12.1.12 Rätt att tillfälligt avbryta handeln med ett finansiellt instrument och kräva att ett finansiellt instrument ska avföras från handel

Finansinspektionen saknar några led i genomförandet av artiklarna 52.2 och 32.2. Om den underrättade behöriga myndigheten beslutar att inte stoppa handeln eller avföra instrumentet inom dess jurisdiktion, ska den meddela Esma och andra behöriga myndigheter om sitt beslut inklusive en förklaring till detta (artiklarna 52.2 tredje stycket och 32.2 femte stycket). Den behöriga myndigheten ska göra motsvarande underrättelser till Esma och andra behöriga myndigheter, när beslutet om stopp eller avförande dras tillbaka (artiklarna 52.2 sjätte stycket och 32.2 sjätte stycket). Detta framgår inte av 22 kap. 8 § respektive 22 kap. 2 och 5 §§. Sådana bestämmelser bör därför tas in i författningsförslaget.

Kapitel 13. Ingripanden

13.2 Ändrad struktur för bestämmelserna om ingripanden mot svenska företag

Finansinspektionen avstyrker förslaget att införa en överträdelsekatalog för juridiska personer och förespråkar att dagens sanktionsstruktur i LVM behålls för såväl företag som för fysiska personer i likhet med den som gäller enligt lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse.

Lagstiftaren har nyligen tagit ställning till frågan om överträdelsekatalog och funnit att det finns skäl för en sådan när det gäller fysiska personer men inte när det gäller företagen (se prop. 2014/15:57). Det finns enligt Finansinspektionen ingen anledning att nu resonera annorlunda.

13.5 Beslut i överträdelseärenden

13.5.9 Något om regleringen av förfarandet med sanktionsföreläggande

Utredningen framför att tydliga riktlinjer om avgifternas storlek och att dessa avgifter inte är alltför höga, torde skapa förtroende för sanktionsprocessen (s. 609). Finansinspektionen anser att det är anmärkningsvärt att det förs en argumentation som uttryckligen går ut på att låga sanktionsavgifter skulle skapa förtroende för sanktionssystemet. Finansinspektionen hänvisar i denna del till sitt remissyttrande som lämnades i samband med Promemoria om sanktioner enligt CRD IV (Fi2014/1356) och efterföljande proposition 2014/15:57.

13.5.10 Möjlighet till gemensam handläggning av ingripandeärenden och ärenden om återkallelse av tillstånd på frivillig grund

Finansinspektionen har i sin tillsyn kunnat konstatera att det förekommer att värdepappersinstitut under ett pågående sanktionsförfarande förklarar sig avstå från tillståndet och på så sätt undandrar sig sanktioner. Finansinspektionen ser det som en allvarlig brist i nuvarande lagstiftning att den som är föremål för tillsyn på detta sätt kan disponera över myndighetens möjlighet att bedriva effektiv tillsyn. Ingripandebeslut är av betydelse både för praxisbildningen och för att stärka regelefterlevnaden på finansmarknaden.

För att komma till rätta med denna problematik föreslår utredningen att Finansinspektionen ska ha möjlighet att i ett enskilt fall besluta att frågan om återkallelse av tillstånd på frivillig grund ska handläggas gemensamt med ärendet om ingripande. Förslaget överensstämmer med det förslag som föreslogs för försäkringsförmedlare i Ds 2014:22 Stärkt konsumentskydd för försäkringsförmedlare, till vilken utredningen hänvisar. Det framfördes här att möjligheten till sammanläggning inte ska användas regelmässigt utan i de fall det framstår som befogat och under vissa angivna omständigheter. Samma kriterier förs in i den nu föreslagna bestämmelsen. Finansinspektionen framförde i samband med remissförfarandet av promemorian vissa synpunkter som fortfarande gäller.

Finansinspektionen ser positivt på möjligheten för Finansinspektionen att avsluta ett ärende om ingripande före det att ett beslut om återkallelse av tillstånd på egen begäran prövas. Finansinspektionen ställer sig dock frågande till om det kan anses vara *till nytta för utredningen i ingripandeärendet* att förena ärendena för gemensam handläggning. Det är enligt Finansinspektionens bedömning snarare en förutsättning för att utredningen alls ska kunna fortgå. Promemorian framför som exempel på att det kan vara till nytta för utredningen i ärendet om ingripande att det finns anledning att

anta att återkallelsen syftar till att bolaget vill undandra sig tillsyn. Finansinspektionen anser att det är olyckligt att Finansinspektionen ska behöva ta ställning i en fråga om misstroende redan innan utredningen om ingripande är avslutad. En annan fråga är i vilken grad Finansinspektionen måste lägga fram skäl för detta antagande.

Vidare skapar kriteriet *utan betydande olägenhet för företaget* stor osäkerhet kring bestämmelsens tillämpbarhet. Finansinspektionen noterar att bestämmelsen i rättegångsbalkens 14 kap. 6 § som promemorian och utredningen hänvisar till inte uppställer något sådant krav. Promemorian framför att bedömningen ska grunda sig på vad som typiskt sett är en olägenhet för företaget och inte göra en bedömning i det enskilda fallet. Eftersom sammanläggningen syftar till att det allttjämt ska vara möjligt att ge företaget en sanktion borde en sammanläggning, enligt Finansinspektionens uppfattning, i de flesta fall typiskt sett utgöra en betydande olägenhet för företaget. Eftersom ett företag vid sammanläggning indirekt tillåts driva en verksamhet vidare trots att det finns indikationer på brister i verksamheten, borde en sammanläggning också typiskt sett kunna anses vara till nackdel för tredje man. Rekvisitet skulle därför enligt Finansinspektionens bedömning begränsa bestämmelsens tillämpbarhet avsevärt.

Finansinspektionen föreslår att möjligheten att förena ärendena för gemensam handläggning i stället grundas på betydelsen av att Finansinspektionen har möjlighet att bedriva en effektiv tillsyn och betydelsen av ett ökat kundskydd.

Finansinspektionen anser att ett beslut att förena ärendena inte bör kunna överklagas särskilt. Enligt 26 kap. 1 § får beslut av Finansinspektionen, med undantag för beslut om sammankallande av styrelsen och ingripande mot den som saknar tillstånd eller registrering samt ärenden som gäller meddelande av föreskrifter, överklagas hos allmän förvaltningsdomstol. Om det finns möjlighet att överklaga beslutet om sammanläggning finns risk för att Finansinspektionens handläggning drar ut ytterligare på tiden. Ett beslut om gemensam handläggning bör enligt Finansinspektionen ses som ett handläggningsbeslut som inte innebär att ärendet avgörs och som därför inte kan överklagas annat än i samband med överklagande av ärendets slutliga avgörande, på motsvarande sätt som föreskrivs i förvaltningsprocesslagen 34§. Detta bör göras tydligt i 26 kap. 1 §.

Med hänsyn till att handläggningstiden i ingripandeärenden enligt 25 kap. 1 § varierar avsevärt på grund av omständigheterna i varje enskilt fall bedömer Finansinspektionen att det finns en risk för att den som är föremål för utredningen, med nuvarande förslag, i stället för att återkalla sitt tillstånd enligt 25 kap. 9 § 2, upphör med verksamheten varefter Finansinspektionen skulle vara skyldig att återkalla tillståndet efter en tid av sex månader enligt 25 kap. 9 § 3. Ett företag har även möjlighet att själv påverka det egna kapitalet i bolaget, varvid återkallelse i vissa fall ska ske enligt 25 kap. 9 § 4. Finansinspektionen föreslår därför att sammanläggning av ärendena ska kunna ske när ett ärende om ingripande enligt 25 kap. 1 § pågår och det finns skäl att återkalla

tillståndet enligt 25 kap. 9 § 2-4. Det bör tas i beaktande att den som är föremål för utredning själv kan påverka handläggningstiden hos Finansinspektionen genom att undandra sig delgivning, underlåta att komma in med yttrande inom föreskriven tid eller genom att lämna ofullständiga eller motstridiga uppgifter framtvunga ytterligare utredningsåtgärder från Finansinspektionens sida.

Kapitel 15. Konsekvensbeskrivning

I dag utgör olika typer av ersättningar från förmedlade produkter i princip den enda metoden att ta betalt för rådgivning. Detta gäller för så gott som alla produkter som fonder, försäkringar eller strukturerade produkter men även för tjänster som portföljförvaltning.

Finansinspektionen anser att det finns behov av förändring på den svenska rådgivningsmarkanden, särskilt i förhållande till rådgivning och portföljförvaltning till icke-professionella investerare. Ett provisionsförbud skulle stärka skyddet för konsumenten genom att minska risken för rådgivning och försäljning av produkter som inte är i kundens intresse.

Som en konsekvens av förslaget om provisionsförbud pekar utredningen på en möjlig minskning av antalet företag som sysslar med rådgivning, främst bolag som i hög grad är beroende av provisioner.

Finansinspektionens kartläggning av de finansiella företagens provisionsintäkter visar att provisioner utgör huvuddelen av intäkterna för två tredjedelar av värdepappersbolagen när de erbjuder tjänsterna mottagande och vidarebefordran av order, utförande av order, investeringsrådgivning och diskretionär portföljförvaltning. Kartläggningen har också visat att upfrontprovisioner utgör mer än 80 procent av provisionsintäkterna för majoriteten av värdepappersbolagen som tar emot provisioner. Hos dessa företag är också intäkter som kommer från rådgivning om strukturerade produkter betydligt vanligare än hos de värdepappersbolag som inte tar emot provisioner.

För majoriteten av de värdepappersbolag som också har tillstånd för försäkringsförmedling utgör provisioner mer än 90 procent av intäkterna för tidigare nämnda investeringstjänster och förmedling. Bland dem utgör upfrontprovisioner 65 procent av provisionsintäkterna. Mer än 50 procent av provisionsintäkterna från produkter kommer från strukturerade produkter. För de största aktörerna är dock andelen upfrontprovisioner och intjäning från strukturerade produkter betydligt lägre.

Företag som endast har försäkringsförmedlartillstånd får 99 procent av sina intäkter för rådgivning och förmedling i form av provisioner. Två tredjedelar av dessa utgörs av upfrontprovisioner. Mer än 70 procent av provisionsintäkterna från produkter inom försäkringar utgörs av försäljning av strukturerade produkter.

Finansinspektionens erfarenhet är att dagens rådgivning till stor del styrs av andra incitament än kundens intressen. Värde av och nytta med rådgivningen om finansiella produkter måste ske med målet att skapa ett långsiktigt värde för kunden. Det är särskilt viktigt när det gäller rådgivning om komplexa produkter med höga avgifter.

Konsumenterna har ett stort informationsunderläge gentemot produktleverantörer och distributörer och kan överlag antas ha ingen eller låg kännedom om de avgifter som är förknippade med de tjänster och produkter som de finansiella företagen erbjuder. Finansinspektionen har i sin tillsyn uppmärksammat att detta i alldeles för stor grad utnyttjas till konsumenternas nackdel.

Finansinspektionen har i sin tillsyn även tydligt sett att upfront-provisioner skapat incitament att rekommendera kunden att genomföra en omplacering trots att det inte är i kundens intresse.

Ett provisionsförbud kan enligt utredningen leda till en konsolidering mot större och färre rådgivningsbolag vilket skulle innebära försämrad konkurrens. Mot bakgrund av de förhållanden som hittills funnits på rådgivningsmarknaden anser Finansinspektionen att ett provisionsförbud ger förutsättningar för att åstadkomma en nödvändig modernisering av rådgivningstjänsterna, där konsumenter erbjuds en transparent avgiftsstruktur från rådgivare som långsiktigt ser till kundens bästa.

Ett vanligt förekommande argument mot att införa ett provisionsförbud är att det kan leda till att många av dagens kunder inte får någon rådgivning, eftersom den kommer att bli avgiftsbelagd och kunderna inte kommer att vilja betala för tjänsten. Det finns dock ett antal omständigheter som är av betydelse i detta sammanhang. Dels betalar kunden redan idag indirekt för rådgivningen, dock utan att detta är tydligt för kunden. Dels är Finansinspektionens erfarenhet vid ingripanden mot värdepappersbolag och försäkringsförmedlare att majoriteten som får rådgivning har ett placeringsbart kapital på mellan femhundra tusen och två miljoner kronor. Det är betydligt mer än vad en genomsnittlig kund har i sparkapital. Detta tyder på att kunder med ett mindre placeringsbart kapital inte heller idag får rådgivning av dessa bolag i någon större utsträckning.

Ett förbud mot provisioner skulle på ett effektivt sätt komma tillrätta med de intressekonflikter som provisioner för med sig och ge förutsättningar för en oberoende rådgivning som utgår från konsumenternas bästa att växa fram.

FINANSINSPEKTIONEN

Per Håkansson
Chefsjurist

Charlotta Olivendahl
Jurist
08-787 80 00