

SVENSKA
FONDHANDLARE
FÖRENINGEN

Stockholm, den 12 april 2017

FI Dnr 15-1725
FI Dnr 15-7070

Yttrande avseende förslag till ändringar i Finansinspektionens föreskrifter med anledning av MiFID II och MiFIR

Svenska Fondhandlareföreningen (Föreningen) är en branschorganisation för svenska värdepappersbolag och banker samt utländska filialer till sådana företag som bedriver värdepappersrörelse i Sverige. Föreningen verkar för en sund, stark och effektiv svensk värdepappersmarknad.

Föreningen välkomnar möjligheten att lämna synpunkter på Finansinspektionens förslag till ändrade föreskrifter med anledning av direktivet om marknader för finansiella instrument (MiFID II) och förordningen om marknader för finansiella instrument (MiFIR).

Vårt yttrande berör de nya föreskrifterna om värdepappersrörelse, med tillhörande remisspromemoria (Promemorian).

Sammanfattning

- Det är av stor vikt med ett direktivnära och harmoniserat genomförande av det delegerade direktivet både i form av språk (att ordval inte medför oavsiktliga skärpningar) och exempel inkluderade i direktivet (t.ex. kvalitetshöjande åtgärder och icke-monetära förmåner) som utelämnats i det svenska utkastet.
- Det är en helt omöjlig ordning att ett värdepappersinstitut som medverkat i en emission skulle anses vara producent för instrumenten vid efterföljande handel på sekundärmarknaden. Vid sådan handel finns ingen MiFID producent. Däremot ska distributören fastställa target market enligt art 10.2 delegerade direktivet. Bestämmelsen i 6 kap. 20 § tredje stycket måste justeras i enlighet härmed.

- Förbudet mot handel inom negativ målmarknad leder till praktiska problem vid execution only och i denna del finns också en oro för level playing field om regelverket inte är tillämpligt på filialer.
- Det ska inte införas något svenskt krav på att tredjepartsersättningar måste vidarebefordras omedelbart till kund vid portföljförvaltning och oberoende investeringsrådgivning.
- Vad gäller tredjepartsersättningar och analys är det särskilt viktigt med klagörande att en investeringsanalys som är allmänt tillgänglig – för envar – och finansierat av interna resurser inte utgör en förmån för det värdepappersbolag som tar emot och läser analysen.
- Vad gäller kunskap och kompetens Invänder Föreningen mot förslaget att "informationslämnare" måste göra ett kunskapstest innan de kan börja arbeta under övervakning – kunskapstestet måste kunna genomföras när arbetsgivaren bedömer lämpligt under perioden för inhämtande av erfarenhet.

1. Allmänna Synpunkter

Ett direktivnära genomförande

Finansinspektionens förslag till nya föreskrifter om värdepappersrörelse (föreskrifterna) avser att genomföra kommissionens delegerade direktiv till MiFID II.¹ Det framgår av Promemorian att Finansinspektionens avsikt har varit ett direktivnära genomförande, vilket även följer av propositionen². Finansinspektionen har samtidigt velat göra viss språklig bearbetning för att kraven ska framgå tydligare, men utan att detta skall innebära mer betungande regler än de som framgår av det delegerade direktivet.³ Detta välkomnas av föreningen, inte minst eftersom översättningen av direktivtexten till svenska har en del brister.

Föreningen noterar emellertid att det förekommer skillnader mellan de föreslagna föreskrifterna och direktivets lydelse som kan ha materiell betydelse. Det är fråga om terminologiska skillnader som innebär att föreskriftskraven får en annan innebörd än i direktivet, att text lagts till som inte har sin motsvarighet i direktivet eller att delar av direktivtexten har utelämnats. Eftersom skillnaderna inte redogjorts för i Promemorian är det svårt att förstå motiven bakom. Vi kan dock konstatera att i ett antal fall blir konsekvensen att kraven får ett annat innehåll och därmed blir mer betungande än vad som framgår av direktivet, även om detta inte varit Finansinspektionens avsikt. Till exempel har på ett flertal ställen kravet på att värdepappersinstitutet ska "consider" översatts med att institutet ska "säkerställa", vilket är ett mer långtgående krav.

Ett direktivnära genomförande är viktigt av flera skäl. Syftet med regleringen är att skapa ett harmoniserat regelverk inom EU. Detta regelverk är dynamiskt och förändras över tid. Till exempel publicerar ESMA löpande vägledning i form av t.ex. "frågor och svar" (Q & A) och

¹ Kommissionens delegerade direktiv (EU) nr XX/XX av den 7 april 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU i fråga om skydd av finansIELLA Instrument och medel som tillhör kunder, produktstyrningskrav och regler för tillhandahållande eller mottagande av avgifter, provisioner eller andra icke-monetära förmåner.

² Prop. 2016/17:162, sid. 431

³ Promemorian, sid. 41.

riktlinjer som hänvisar till begrepp och uttryck som finns i nivå 2-regleringen. För att de svenska föreskrifterna inte ska bli statiska utan följa med i denna utveckling är det viktigt att terminologin är så lik direktivet som möjligt. Det underlättar också vid tillämpningen av reglerna att inte behöva använda flera källor parallellt.

Vidare är harmoniserade regler av stor betydelse för den gränsöverskridande verksamheten på den europeiska värdepappersmarknaden. Enligt Föreningens uppfattning bör samma villkor gälla för framtagande och distribution av finansiella instrument på den svenska värdepappersmarknaden och i resten av EU. Svenska institut bedriver värdepappersrörelse i utlandet både via filial och gränsöverskridande verksamhet och det är förenat med stora kostnader och operativa risker att behöva anpassa verksamheten till olika krav. På motsvarande sätt är det viktigt att säkerställa att utländska företag som distribuerar produkter till kunder på den svenska marknaden är underkastade samma krav som svenska värdepappersinstitut. Vi noterar särskilt att enligt Finansinspektionens förslag ska filialer till utländska värdepappersinstitut när de bedriver verksamhet i Sverige inte omfattas av föreskrifternas regler om produktstyrning.⁴ Om de svenska reglerna om produktstyrning avviker från MiFID II, inkl. ESMA:s riktlinjer, kan detta därmed innebära att samma krav på beskrivande av målgrupp inte gäller för alla produkter som distribueras på den svenska marknaden. Enligt Föreningens uppfattning riskerar detta att underminera kundskyddet och påverka konkurrensen negativt.

Mot denna bakgrund vill föreningen understryka vikten av att Finansinspektionen i det fortsatta arbetet med föreskrifterna prioriterar ett direktivnära genomförande och att man undviker sådana språkliga bearbetningar som innebär att materiella avsteg⁵ görs från direktivets innehåll. Vi vill också understryka vikten av att Finansinspektionen följer, och helst också aktivt deltar i, ESMA:s arbete med att ta fram riktlinjer inom berörda områden.⁶ I den mån Finansinspektionen väljer att avvika från direktivets lydelse och/eller antagna riktlinjer måste detta tydligt beskrivas och motiveras i beslutspromemorian.

Bilaga 1 innehåller detaljerade förslag från Föreningen hur föreskrifterna kan bli mer direktivnära.

Produktstyrningsreglerna och handel på sekundärmarknaden

En viktig fråga som lyfts till ESMA i samband med konsultationen om produktstyrning⁷ rör tillämpningen av reglerna vid sekundärmarknadstransaktioner t.ex. handel i aktier över börs. Problemet har delvis sin grund i skäl 15 i det delegerade direktivet av vilket det framgår att ett värdepappersinstitut som tillhandahåller "*rådgivning till företag som avser att emittera nya finansiella instrument*" ska anses vara producent i förhållande till dessa instrument. En sådan ordning kan enligt Föreningen möjligen fungera på primärmarknaden, dvs. när kunden tecknar aktie eller obligationer direkt i emissionen. Dock bör det noteras att det även på primärmarknaden kan bli svårt att få modellen att fungera. I företrädesemissioner finns t ex

⁴ Promemorian, sid. 6.

⁵ Redaktionella förbättringar i förhållande till den svenska översättningen av det delegerade direktivet är förstas mycket välkomna.

⁶ Prop. 2016/17:162, sid. 395.

⁷ ESMA CP on guidelines on MiFID II product governance requirements dated 5 October 2016, ESMA 2016/1436

en rättighet för befintliga aktieägare att teckna nya aktier proportionellt till sin tidigare andel.

Däremot vore det fullständigt omöjligt om dylik "producent-roll" ska följa med institutet efter emissionen vid därpå följande handel med finansiella instrument över en marknadsplats. Det torde t ex inte vara möjligt för ett institut som vid en tidpunkt agerat som emissionsinstitut vid en primärmarknadstransaktion att ha ett löpande informationsutbyte med distributörer efter att primärmarknadstransaktionen avslutats.

Exempel på de praktiska problem/frågor som uppstår (sett från perspektivet av ett institut som bedriver corporate finance verksamhet)

- Hur ska ett institut uppfylla krav på löpande informationsutbyte med distributörer i förhållande till ett finansiellt instrument som kanske emitterades för flera år sedan, eventuellt i samarbete med flera andra värdepappersinstitut?
- Hur ska kraven på regelbunden översyn fungera? Institutet kan ju inte skicka meddelanden till alla aktieägare om potentiella händelser som kan öka risken och detta utan att det vet mer än vad emittenten har offentliggjort?
- Hur ska institutet kunna följa ägandet på andrahandsmarknaden för ett noterat och handlat värdepapper?
- Hur ska personer utanför en målgrupp hindras från köpa aktier? Ska det finnas blockeringar för vissa värdepapper när näthandelskunder ska köpa? I en målgruppsbeskrivning skulle det kunna stå att ett värdepapper kan ses som en diversifiering. Ska då kunder hindras från att köpa värdepapper? Om man ska säkerställa att personer utanför målgruppen inte köper, är då den bedömningen helt utan ansvar för institutet? Det vill säga kan institutet få ersättningskrav från en "hindrad" person om värdepapperet i fråga stiger kraftigt i värde?
- Vad ska en översyn resultera i? Det skulle vara möjligt att uppge vid en aktieemission att inga faktorer föranleder institutet att göra en översyn. Institutet kan inte ändra några villkor i en redan utgiven aktie.

Ett stort antal aktörer, inklusive Föreningen⁸, har i konsultationssvar uppmärksammat ESMA på att det är oklart hur produktstyrningskraven ska tolkas vid sekundärmarknadstransaktioner. Vår tolkning är att för sådana finansiella instrument som säljs på sekundärmarknaden är det distributören som ska bestämma en target market, men utan att för den sakens skull i övrigt ta rollen som producent enligt MiFID II.

Föreningen anser mot denna bakgrund att 5 kap. 20 § tredje stycket i de föreslagna föreskrifterna, bör strykas. Istället bör klargöras att de allmänna reglerna om distribution av icke MiFID bolags produkter gäller vid handel på sekundärmarknaden (10 kap. 2 § delegerade direktivet).

Vi vill särskilt understryka vikten av att Sverige inte utan mycket goda skäl inför en nationell särlösning i denna fråga eftersom detta, i enlighet med vad som framgått ovan, kommer

⁸ http://nra-securities.com/files/1914/8360/9261/20161229-NSA-MiFIDII-ESMA_CP_on_product_governance.pdf

försvåra vid gränsöverskridande verksamhet och även vara vilseledande för kunderna. Vi utgår ifrån att Finansinspektionen noga följer diskussionerna i ESMA och anpassar sin tolkning av MiFID II-regelverket därefter.

Nya rapporteringskrav?

Det framgår av Promemorian att Finansinspektionen under 2018 ska återkomma med förslag till nya föreskrifter avseende *"rapportering av vilka finansiella instrument som värdepappersinstitutet producerar och säljer, i vilka volymer och på vilket sätt"*. Såvitt vi förstår är detta fråga om en helt svensk reglering som inte genomför bestämmelser MiFID II/MiFIR. I detta sammanhang vill föreningen erinra om att MiFID II/MiFIR - liksom en lång rad andra EU-regleringar som för närvarande håller på att implementeras - innebär att värdepappersinstitutet åläggs ett mycket stort antal nya rapporteringsskyldigheter. Vi förutsätter att Finansinspektionen utför en mycket noggrann kostnads- och behovsanalys innan institutens rapporteringsbörda ökas med ytterligare nationell reglering. Givetvis krävs också att Finansinspektionen har nödvändiga bemyndiganden.

Nedan följer Föreningens synpunkter på Finansinspektionens förslag som i huvudsak hänför sig till reglerna om kunskap och kompetens (4 kap.), produktstyrning (5 kap.), skydd av kunders tillgångar och medel (6 kap.) ersättningar till och från tredjepart (7 kap.) samt konsekvensanalysen (avsnitt 3). Sist i yttrandet har samlat ett antal övriga synpunkter på promemorian under en gemensam rubrik.

2. Kunskap och Kompetens (avsnitt 2.5 i Promemorian och 4 kap. i föreskrifterna)

Avsnitt 2.5.1 Inledning

Sedan mer än 15 år har Föreningen, genom sitt dotterbolag SwedSec Licensiering AB, aktivt arbetat med att på självregleringsbasis säkerställa kunskap och kompetens samt regel efterlevnad i värdepappersföretagen. De nya kraven på kunskap och kompetens i artikel 25.1 i MiFID II och ESMA:s riktlinjer⁹ välkomnas därför av Föreningen, inte minst eftersom en harmonisering på detta område säkerställer en hög nivå av kunskap och kompetens på hela den europeiska värdepappersmarknaden, vilket är viktigt vid gränsöverskridande verksamhet.

Det är Föreningens uppfattning att den krets som idag omfattas av SwedSecs licensieringskrav inrymmer alla de personer som enligt ESMA:s riktlinjer och lagen omfattas av krav på kunskap och kompetens, se bilaga 2 med utdrag ur SwedSecs regelverk där rådgivare och "informationslämnare" har markerats. Vi uppfattar att Finansinspektionen är av samma uppfattning eftersom införande av någon övergångstid inte bedömts vara nödvändig. Om Finansinspektionen inte skulle dela denna uppfattning är det av största vikt att det införs en övergångsperiod i föreskrifterna som möjliggör för tillkommande personer att ta kunskapstest och i förekommande fall skaffa erforderlig erfarenhet. För det senare fallet torde dock under alla förhållanden behöva klargöras att regeln inte har retroaktiv verkan.

⁹ ESMA:s riktlinjer för bedömning av kunskap och kompetens, daterade 22 mars 2013, ESMA 2015/1886.

Kretsen av s.k. "informationslämnare" utgörs enligt artikel 25.1 MiFID II "fysiska personer som ger information om finansiella instrument, investeringstjänster och sidotjänster".¹⁰ För att avgöra vilka personer som omfattas av kraven är det enligt Föreningens uppfattning viktigt att se till syftet med bestämmelsen, dvs. att kunderna inför ett investeringsbeslut ska få information om finansiella instrument eller tjänsten av en person med tillräcklig kunskap och kompetens. Detta uttrycks ju också direkt i ESMA:s riktlinjer, vilket vi anser helst bör tydligt framgå av föreskrifter till undvikande av missförstånd. Enligt vår uppfattning omfattas därför normalt inte personal som enbart har kundkontakter efter att placeringar ägt rum t.ex. callcenterpersonal eller back office personal som ger kunder information av praktisk natur rörande deras investering och som inte är av karaktären att påverka ett investeringsbeslut. Det kan också ifrågasättas om sådana personer vid överlämnande av informationen kan anses tillhandahålla någon investeringstjänst eller sidotjänst. Kretsen av personer som omfattas av kunskapskrav i egenskap av "informationslämnare" bör inte heller omfatta personer som enbart på ad hoc basis tillhandahåller information till kund, dvs. när detta inte är del av personens ordinarie arbetsuppgifter.

Avsnitt 2.5.2 Krav på kunskap och kompetens vid tillhandahållande av investeringsrådgivning eller information om finansiella instrument, investeringstjänster och sidotjänster

Föreningen noterar att kunskapskraven i stora drag motsvarar vad som redan tillämpas idag för rådgivare, men att det finns vissa skillnader. Vad gäller kraven på kunskap om de instrument som institutet tillhandahåller så vill vi framföra att dylikt krav endast kan omfatta sådana instrument som är relevanta för arbetsuppgifterna. Det vore inte proportionerligt att kräva att alla personer har detaljerad kunskap om varenda instrumenttyp som ingår i Institutets utbud, dvs. även sådana instrument som personen i fråga varken ger råd eller information om till kund vid tillhandahållande av investeringstjänst eller sidotjänst.

Det finns också viss diskrepans mellan den föreslagna föreskriftstexten, Promemorian och ESMA:s riktlinjer. Uppräkningen i § 3 hänger inte riktigt ihop med det som står i Promemorian och denna hänger i sin tur inte riktigt ihop med ESMA:s riktlinjer. Till exempel står i föreskrifterna att personen ska ha kunskap och kompetens om skatteeffekter¹¹ för kunden. Detta återfinns inte i Promemorian och inte heller i ESMA:s riktlinjer. I både Promemorian och ESMA:s riktlinjer framgår också att personen ska ha kunskap och kompetens om penningtvättsregler och marknadsmissbruksregler, men dessa krav återfinns inte i de föreslagna föreskrifterna, vilket enligt Föreningen bör vara riktigt i sig då detta följer av annan lagstiftning än MiFID.

¹⁰ Enligt 4 e i ESMA:s riktlinjer ska med "tillhandahållande av information" avses ett direkt tillhandahållande av information till kunder om finansiella instrument, strukturerade insättningar, investeringstjänster eller sidotjänster, antingen på kundens begäran eller på företagets initiativ, i samband med att den anställda tillhandahåller kunden någon av de tjänster och verksamheter som anges i avsnitten A och B i bilaga I till MiFID II-direktivet.

¹¹ 4 kap.3 § 5 p bör strykas eller omarbetas då skatteeffekter kräver en mer djupgående analys av kunds ekonomiska och privata förhållanden. Avsikten borde vara att kunskap ska finnas om hur beskattning sker av aktuella finansiella instrument, t ex uttryckt genom följande text: "5. Hur de finansiella instrumenten, som investeringsrådgivningen eller informationen avser, hanteras skatterättsligt".

Föreningen anser att kravet på att kunskapstest ska utföras av oberoende eller annan extern person är bra. Däremot måste i så fall kravet anpassas till områden som är praktiskt genomförbart och rimligt för en extern person att testa. En extern part kan t.ex. inte förväntas kunna tillhandahålla ett kunskapstest vad gäller alla varianter på instrument som ett institut tar fram eller institutens interna riktlinjer, rutiner och system. Enligt Föreningens uppfattning ska kraven på kunskapskontroll av extern part därför inte gälla 3 § punkterna 2 och 8 i föreskrifterna.

Föreningen förstår inte vad Finansinspektionen på sid 19 i Promemorian menar med att instituten ska "göra nödvändig åtskillnad" mellan personer som lämnar information och personer som tillhandahåller investeringsrådgivning. Det finns inget krav i MiFID II på att separera dessa tjänster vare sig organisatoriskt eller kunskapsmässigt. Det måste vara upp till institutet att bestämma om samma personer ska få lämna råd och information samt om institutet vill uppställa kraven för rådgivare också för informationslämnare. Föreningen misstänker dock att det som egentligen avses här är en proportionalitetsregel jfr 3 § andra stycket i föreskrifterna ("*Den kunskap och kompetens som avses i första stycket ska vara relevant i förhållande till arbetsuppgifternas art, omfattning och komplexitet*"), dvs. som möjliggör anpassning av kunskapskraven till tjänstens utformning. Detta bör förtydligas.

Överst på sidan 21 i Promemorian framgår att en person som saknar både kunskap och kompetens först måste göra ett kunskapstest. Innebär detta att en person som inte har genomfört ett kunskapstest inte kan arbeta förrän ett sådant är avlagt? Föreningen menar att kunskapstesten kan genomföras under perioden för inhämtande av erfarenhet och således att det är upp till instituten att bestämma när det är lämpligt att testen genomförs.

3. Produktstyrning (Avsnitt 2.6 i Promemorian och 5 kap. i föreskrifterna)

Avsnitt 2.6.2 Produktstyrning för producenter

Som ovan framgår anser inte Föreningen att ett institut ska klassas som producent vid distribution av finansiella instrument på sekundärmarknaden. Däremot ska distributören, i enlighet med reglerna i artikel 10.2 i delegerade direktivet, vara skyldig att ta fram en målgrupp för instrumenten. Bestämmelsen i 5 kap. 20 § tredje stycket i föreskrifterna ska omarbetas eller strykas (se bilaga 1).

Föreningen anser att det hade varit välkommet med ett resonemang och exempel från Finansinspektionen kring hur proportionalitetsprincipen ska tolkas. Här förstår vi dock att ytterligare vägledning från ESMA är att vänta och förutsätter att Finansinspektionen anpassar sin tolkning av MiFID II-regelverket därefter.

Föreningen anser att 3 och 4 §§ i föreskriftsförslaget inte är helt i överensstämmelse med direktivet. För det första har meningarna kortats ner alltför mycket, vilket gör att väsentliga delar av direktivtexten inte kommit med. För det andra har kravet vad gäller marknadens integritet genom sin placering i första strecksatsen i 4 § fått en delvis annan innebörd än i direktivet där frågan om marknadens integritet är en del av intressekonfliktsbestämmelsen i artikel 9.3. Genomförandet bör bli mer direktivnära.

Föreningen noterar att Finansinspektionen i 5 kap. 6 § föreskrifterna enbart föreslår fyra kriterier för bestämmande av målgruppsmarknad, vilket ska jämföras med de sex kriterier som ESMA föreslagit i sin konsultation om produktstyrningsregler.¹² Samtidigt framgår av Promemorian att Finansinspektionen, trots att det inte uttryckligen framgår av föreskriftstexten, anser att fler faktorer likväl ska beaktas. Detta skapar en oklarhet om vad som gäller. Med hänvisning till vad som anförts i avsnitt 1 vill Föreningen betona vikten av ett direktivnära genomförande vad gäller produktstyrningsreglerna och vi förutsätter att Finansinspektionen håller sig uppdaterad vad gäller ESMA:s arbete på nivå 3-reglering så att samma krav kommer gälla för bestämmande av målgrupp på den svenska marknaden som i resten av EU.

Vad gäller vilka hänsyn som ska tas vid bestämmande av målgrupp noterar Föreningen att Finansinspektionen i 5 kap. 7 och 8 §§ lagt till två bestämmelser i föreskrifterna som, efter vad Föreningen kan se, inte har motsvarighet i det delegerade direktivet. I 7 § 5 p framgår att institutet ska beakta vad som skulle hända om *"någon annan händelse inträffar som kan ha en negativ inverkan på det finansiella instrumentet"*. I 8 § 4 p framgår att instituten ska säkerställa att *"avgiftsstrukturen i övrigt är lämplig för målgruppen"*. Föreningen anser att införande av dessa extra krav inte är i linje med principen om ett direktivnära genomförande. Dessutom är kraven väldigt vagt formulerade och det är omöjligt för instituten att veta vad som förväntas av dem (*"någon annan händelse"* och *"i övrigt lämplig"*). Mot denna bakgrund anser Föreningen att kraven ska strykas.

I förhållande till kraven i § 8 framför Finansinspektionen i Promemorian att institutet också ska beakta skatteeffekter. Detta krav finns inte på nivå 2 eller ESMA:s riktlinjer och har inte heller återspeglats i föreskriftstexten. I näst sista stycket på sid 23 i Promemorian anges också *"ett annat exempel är om den förväntade avkastningen inte längre speglar risknivån i instrumentet"*. Meningen är svår att förstå och bör förtydligas.

Föreningen delar Finansinspektionens uppfattning att hur ofta ett värdepappersinstitut bör se över sina finansiella instrument beror på dessa instruments art och komplexitet samt risk.

Enligt det delegerade direktivet ska regelefterlevnadfunktionens rapporter till styrelsen alltid innehålla information om de finansiella instrument som institutet producerat. För att detta krav inte ska bli oproportionerligt är det Föreningens uppfattning att kravet får anses omfatta nya eller väsentligen ändrade produkter. I bilaga 1 har föreslagits en ändrad formulering i 5 kap. 16 § föreskrifterna som avser att tydliggöra detta. Om Finansinspektionen inte anser att det är lämpligt med ett förtydligande i texten är vi i vart fall tacksamma för om principen kan bekräftas i beslutspromemorian.

Avsnitt 2.6.3 Produktstyrning för distributörer

Föreningen delar Finansinspektionens uppfattning att produktstyrningsreglerna inte kräver att en målgrupp ska bestämmas för investeringstjänster och sidotjänster.

¹² ESMA CP on guidelines on MiFID II product governance requirements dated 5 October 2016, ESMA 2016/1436

Vad gäller relationen mellan producentens målgrupp och distributören gör Finansinspektionen, såvitt Föreningen förstår, tolkningen att när det finns en MIFID II producent är det enbart denne som ska ta fram en målgrupp, inte distributören. Denna målgrupp blir sedan vägledande för distributören vid bestämmande av produktutbud och val av distributionsstrategi. Distributören får enbart sälja instrument till kunder utanför målgruppen om detta är förenligt med passande – eller lämplighetsbedömning. Såhär långt anser Föreningen att Finansinspektionens tolkning är bra och tydlig. Framför allt är vi positiva till klargörandet att en distributör kan anpassa distributionen till kundernas portföljer.

Vi är dock lite bekymrade över vad som kommer ske om Finansinspektionens tolkning kommer skilja sig från ESMA:s riktlinjer om product governance och vilka effekter som en svensk särlösning får vid gränsöverskridande verksamhet. Detsamma gäller Finansinspektionens tolkning att det inte bör vara möjligt för distributören – trots passande eller lämplighetsbedömning – att sälja utanför den negativa målgruppen. Om en utländsk filial som bedriver verksamhet i Sverige tillåts enligt sin hemlandsreglering att sälja till kunder utanför negativ målgrupp men detta inte är möjligt för svenska värdepappersinstitut som är distributör av samma produkt uppstår un-level playing field, vilket vore olyckligt.

Föreningen saknar också ett resonemang i Promemorian vad konsekvenserna blir om man distribuerar icke komplexa produkter utan lämplighets- eller passandebedömning (dvs. execution-only). Detta är en mycket viktig fråga från ett praktiskt perspektiv för många medlemmar och vi vore därför tacksamma om FI vill beröra frågan i beslutspromemorian.

I femte stycket på sidan 30 anges att produktstyrningsarrangemangen ska ses över regelbundet. Hur ofta ska detta ske? Kan man tillämpa proportionalitet beroende på vilka instrument som ett institut erbjuder?

4. Skydd av kunders tillgångar (Avsnitt 2.7 i Promemorian och 6 kap. i föreskrifterna)

Avsnitt 2.7.2 Skydd av kunders finansiella instrument och medel

Föreningen noterar att avsikten med artikel 2.4 i det delegerade direktivet och 6 kap. 4 § i de föreslagna föreskrifterna är att ett värdepappersinstitut/värdepappersförvarare inte ska använda kundens tillgångar som säkerhet utan explicit godkännande av kunden. Däremot följer av 6 kap. 14 § att det är möjligt för kunden att godkänna återpantsättning (givetvis med beaktande av de civilrättsliga krav som gäller). För att det inte ska råda oklarhet härom anser Föreningen att förhållandet mellan 6 kap. 4 § och 6 kap. 14 § i föreskrifterna samt gällande civilrättsliga återpantsättningsregler bör omnämnas i beslutspromemorian (jfr sid 34 i Promemorian).

Avsnitt 2.7.3 Förvaring av kunders finansiella instrument

Vad gäller terminologi anser vi att användande av termen "konto" i 6 kap. 6 § föreskrifterna riskerar att vara missvisande på svenska språket och anser att istället att termen "förvar" ska användas.

Avsnitt 2.7.4 Placering av kundmedel

Föreningen anser att 10 § föreskrifterna är missvisande vad gäller reglernas tillämpningsområde. Det framgår tydligt av det delegerade direktivet att artikel 4.1-3 gäller för värdepappersbolag som tar emot medel med redovisningsskyldighet. Referensen i artikel 4.1 andra stycket är endast ett klargörande att dessa regler inte gäller för kreditinstitut och kunders fordran vid insättning på konto. Det behöver därför tydliggöras i andra stycket i 10 § i föreskrifterna att 10-13 §§ inte gäller för sådana institut som räknas upp i punkterna 1 och 2 i detta andra stycke. Alternativt kan termen "kundmedel" definieras till att vara just redovisningsmedel.

Avsnitt 2.7.5 Användning av kunders finansiella instrument

Enligt artikel 5.4 i det delegerade direktivet ska värdepappersinstitut se till att "borrower" ställer säkerhet. Föreningen noterar att "borrower" i Promemorian och föreskriftstexten översatts med "den", vilket är en mycket vid term. Det behöver därför klargöras vad som omfattas av säkerhetskravet. Enligt föreningens uppfattning är syftet med bestämmelsen att se till att säkerhet ställs när institutet lånar ut kundens värdepapper till tredje part ("borrower"). Från ett rent terminologiskt perspektiv skulle emellertid även institutet själv kunna anses vara en "borrower" när kund lånar ut värdepapper direkt till institutet. Enligt vår uppfattning är det emellertid inte syftet att kräva att institutet ställer säkerhet vid vanliga värdepapperslån från kunden, vilket bör framgå av beslutspromemorian.

Avsnitt 2.7.6 Avtal om säkerhetsöverlåtelse

I den engelska versionen av det delegerade direktivet står i artikel 6.1. att värdepappersinstitutet ska "properly consider" medan ordalydelsen i 6 kap 18 § föreskrifterna går längre och kräver att institutet ska "noga överväga om det är lämpligt". Det är enligt Föreningen en materiell skillnad i dessa krav. Även om säkerhetsöverlåtelse enligt svensk rätt inte är så vanligt förekommande på marknaden är det standard i många internationella standardavtal, särskilt om de bygger på engelsk rätt (t.ex. GMSLA, ISDA etc). Enligt föreningens uppfattning skulle det vara ett mycket långtgående krav om institutet för varje enskild kund som ingår ett standardavtal enligt gällande marknadspraxis där det förekommer säkerhetsöverlåtelse, ska göra ett "noggrant övervägande av lämplighet" av säkerställandet. Med andra ord anser vi att det är viktigt att de svenska föreskrifterna ges samma lydelse som delegerade direktivet – i annat fall kommer svenska kunders möjlighet att använda dessa internationella standardavtal att begränsas på ett sätt som inte gäller för kunder i andra länder, vilket påverkar konkurrensen negativt.

Vad gäller förbudet mot säkerhetsöverlåtelse vill Föreningen även ta upp en synpunkt som hänger samman med förslaget till 9 kap. 43 § i lagen om värdepappersmarknaden i propositionen 2016/17:162, vilken utgör grunden för Finansinspektionens föreskrifter om säkerhetsöverlåtelse. På sidorna 407-409 i propositionen resoneras det kring det s.k. säkerhetsdirektivet och med hänvisning till tidigare svenska lagstiftningsärenden föreslås att förbudet mot säkerhetsöverlåtelse från en icke-professionell kund ska avse förutom finansiella instrument även "sådana fordringar som uppkommit på grund av att ett kreditinstitut har beviljat ett penninglån" (s 408).

Först ska sägas att vi svårligen kan identifiera ett praktiskt exempel på när ett av kreditinstitut beviljat penninglån används som säkerhet från en icke-professionell kund till ett värdepappersinstitut inom ramen för dess värdepappersrörelse. Lagen om värdepappersmarknaden gäller för värdepappersbolag och, såvitt avser kreditinstitut, endast av kreditinstitut bedriven värdepappersrörelse. För sådant institut kan förbudet med säkerhetsöverlåtelse i nämnda lag således inte avse annan verksamhet än den värdepappersrörelse som bedrivs i kreditinstitut. Därmed påverkar förbudet inte andra delar av ett kreditinstituts verksamhet, t ex factoring. Det skulle vara av stort värde om Finansinspektionen i beslutspromemorian bekräftade detta förhållande.

Avsnitt 2.7.7 Arrangemang för att skydda kunders tillgångar

I artikel 8 andra stycket delegerade direktivet finns en proportionalitetsbestämmelse som saknas i förslaget till 6 kap 22 § i föreskrifterna. Föreningen anser att detta bör justeras så att genomförandet blir mer direktivkonformt.

5. Ersättning till och från tredjeman (Avsnitt 2.8 Promemorian och 7 kap. föreskrifterna)

Avsnitt 2.8.2 Ersättningar vid investeringstjänster och sidotjänster

I tredje stycket på sid 39 i Promemorian står att Instituterna ska föra en intern förteckning över allt som tagits emot från och betalats till tredje part. Det ska framgå på vilket sätt ersättningen eller förmånen höjer kvaliteten för kunden *och på vilket sätt den är proportionerlig*. Kravet på att förteckningen ska innehålla en förklaring över ersättningens proportionalitet förefaller gå utöver direktivets lydelse. Vi noterar också att enligt föreskrifterna ska förteckningen omfatta allt som tagits emot och betalats medan enligt direktivets lydelse förteckningen enbart ska omfatta sådant som tagits emot.

Föreningen anser att, såsom stycket har formulerats, framstår det som att instituten har en skyldighet att förklara och dokumentera varenda enstaka betalning inom en viss betalström t.ex. stående fondrabatter avseende en viss fond. Till undvikande av tvivel bör det förtydligas att skyldigheten att hantera och dokumentera gäller själva den unika betalströmmen som sådan och inte varje överföring av identiska fondrabatter inom samma betalström (som alltså kommer från samma fond).

Finansinspektionen har inte tagit in exemplen i artikel 11.2 (i) – (iv) på vad som kan vara en extra eller förhöjd nivå på tjänsten i föreskrifterna. Istället har man valt att sammanfatta dessa regler i en punktlista på sid. 39-40 i Promemorian. Föreningen är av uppfattningen att det är av yttersta vikt att denna del av direktivet blir genomfört på ett direktivnära sätt. Detta är också regeringens tydliga instruktion i propositionen¹³. Det framgår inte av Promemorian varför Finansinspektionen valt att inte ta in artikel 11 p2 i föreskrifterna, men Föreningen antar att det beror på att det just är en icke uttömmande uppräkningslista och att andra ersättningar kan vara kvalitetshöjande, givet att de uppfyller kraven i 3 §. Det är önskvärt att Finansinspektionen bekräftar denna tolkning i beslutspromemorian. För det fall exemplen inte tas in bör Finansinspektionen dock se till att innehållet i artikel 11.2 (i) – (iv)

¹³ Prop. 2016/17:162, sid. 431

återges i sin helhet i beslutspromemorian eftersom sammanfattningen där inte är fullständig. En hänvisning till skäl 21 vore också då nödvändigt att ta in i sammanhanget till förtydligande i beslutspromemorian eller i föreskrifter beroende på vilket alternativ som väljs.

Vad gäller s. 40 och påståendet att regelverket torde förhindra "väsentligt högre ersättningar eller förmåner för vissa produkter jämfört med andra produkter som institutet tillhandahåller" vill Föreningen påpeka att en sådan långtgående tolkning av regelverket inte har stöd i föreskrifterna utan är uttryck för FI:s egen syn. Tvärtom måste det alltså vara möjligt för finansiella institut att i sin verksamhet som affärsdrivna företag – precis som affärsdrivande företag i andra sektorer - genomföra affärsmässiga förhandlingar med motparter där parterna kommer överens om en viss ersättningsnivå, så länge de finansiella instituten hanterar intressekonflikter och övriga delar av regelverket på ett korrekt sätt. Det är således inte lämpligt att tillsynsmyndigheten försöker införa generella affärsmässiga begränsningar på det sätt som är aktuellt här.

På sidan 40 femte stycket i Promemorian redogörs för kravet på att ersättningen ska stå i proportion till kundens förmån. Sist i stycket framgår att "om värdet av ersättningen eller förmånen ökar så måste värdet för kunden öka i motsvarande mån". Detta är inte riktigt samma sak som att värdet ska "öka proportionerligt". Föreningen föreslår att Finansinspektionen istället använder sistnämnda formulering så att det inte skapas onödig osäkerhet vad som avses.

Vi noterar att 5 § i föreskrifterna inte innehåller punkten om ex-ante information i artikel 11.5 andra stycket i det delegerade direktivet som hänvisar till artikel 24.4 c MiFID II.

2.8.3 Ersättningar vid investeringsrådgivning på oberoende grund och portföljförvaltning

Kravet på att överföra ersättning till kunden "omedelbart" efter institutet har tagit emot ersättningen eller förmånen är inte i linje med det delegerade direktivet. I den svenska versionen står "så snart det rimligen är möjligt efter mottagandet" och i den engelska versionen står "as soon as reasonable possible after receipt". Detta är en väsentlig skillnad som inte har stöd i förarbetena¹⁴ eller i skäl 24 till delegerade direktivet av vilket det framgår "samtidigt som företagen måste föra över sådana medel till kunden så snart som möjligt bör det inte införas en specifik tidsgräns, eftersom värdepappersföretaget kan ta emot betalningar från tredje part vid olika tidpunkter och för flera kunder samtidigt". Föreningen anser därför att Finansinspektionen bör ersätta "omedelbart" i § 5 föreskrifterna till "så snart det rimligen är möjligt efter mottagandet".

Finansinspektionen föreslår en uttömmande reglering av vad som ska anses vara icke monetära förmåner (sid. 42-43), vilket Föreningen beklagar eftersom vi tror att det kan sätta svenska värdepappersinstitut i en sämre situation i förhållande till våra europeiska konkurrenter. Det är nämligen inte uteslutet att innebörden av icke monetär förmån kommer utvecklas ytterligare på nivå 3 och då är det viktigt att ha en dynamisk nationell

¹⁴ Prop. 2016/17:162, sid.425

reglering. Som ett minimum bör Finansinspektionen se till att lydelsen på § 7 i föreskrifterna ordagrant återger artikel 12.3 i det delegerade direktivet (inklusive punkterna 12.3 d och e).

På sid 40-41 i Promemorian beskriver Finansinspektionen sin tolkning av förbudet mot att en ersättning eller förmån tas emot eller tillhandahålls om det innebär en intressekonflikt som medför att institutets möjligheter att tillvarata kundernas intressen försämras. Föreningen vill härvid poängtera att en intressekonflikt kan uppstå vid distribution av samma typ av finansiellt instrument med samma typ av egenskaper, oavsett storleken på ersättningen. Olika typer av finansiella instrument med olika egenskaper kan skilja sig åt i storleken på ersättning beroende på bl.a. vilken nivå av löpande uppföljning som krävs samt vad gäller hur mycket uppgifter som måste inhämtas om kunden respektive instrumentet för att distribution ska kunna komma ifråga. Detta innebär att när instituten utvärderar huruvida eventuella ersättningar leder till intressekonflikter som skulle kunna påverka kunder negativt så är det inte ersättningens storlek som är den enda avgörande faktorn vid bedömningen utan man måste även titta på vilka instrument som genererat ersättningarna och dessutom sätta detta i relation till de berörda kundernas behov, mål osv. Det kan bl.a. antas att icke-komplexa produkter kräver mindre uppföljning än komplexa.

Vid investeringsrådgivning hanteras denna potentiella intressekonflikt främst av produktstyrningsreglerna samt genom den lämplighetsbedömning som ska genomföras innan en rekommendation lämnas. Om det vid rådgivningen framkommer att det finns två eller flera finansiella instrument i rådgivarens utbud med samma egenskaper och som möter kundens behov, mål osv är det relevant att låta kostnader och ersättningar ligga till grund för rekommendationen.

I Promemorian beskriver Finansinspektionen s.k. up-front ersättningar i samband med att avtal tecknas såsom ett ersättningssystem som skapar svårhanterliga intressekonflikter. Denna beskrivning stämmer inte med Föreningens begreppsmodell enligt vilken en up-front ersättning är en ersättning som betalas i sin helhet i början av ett avtalsförhållande men baseras på kundens framtida betalningsflöden under avtalet (dvs. förskottsbetalning). Med up-front avses således inte sådan ersättning som betalas i samband med att en överenskommelse träffats och slutligen reglerats och som därför inte baseras på ett avtal. Om Finansinspektionen gör en annan tolkning vore vi tacksamma för ett klagande vad Finansinspektionen avser med begreppet "up-front ersättningar".

2.8.4 Ersättningar i form av investeringsanalys

I Promemorian på sidan 43 framför Finansinspektionen att det inte kan anses vara en godtagbar mindre icke monetär förmån att ta emot investeringsanalyser utan att betala för dem. Enligt Föreningens uppfattning är detta inte en korrekt tolkning av MIFID II. Investeringsanalys som är allmänt och fritt tillgänglig (finns på t ex på en öppen hemsida) utgör inte en förmån alls och då behöver förstås inte institutet betala för den vare sig den skickats till institutet eller institutet självt plockat upp analys på distributionshemsidan. Vi kommer att noggrant analysera ESMA:s Q&A som nyligen utkommit, men hittillsvarande tolkning är att även dessa förutsätter först och främst att det ska finnas en förmån för att regler ska bli tillämpliga.

Finansinspektionen har valt en annan struktur på reglerna i föreskrifterna än den som finns i artikel 13 i delegerade direktivet. På många sätt är det enklare att förstå Finansinspektionens text, men vi är rädda för att den förändrade strukturen medför att reglerna får en annan materiell innebörd, vilket skulle kunna bli ett stort problem för denna analysverksamhet som bedrivs verkligt gränsöverskridande inom EU. En skillnad i materiell innebörd skulle kunna utgöra en besvärande konkurrensnackdel för svenska värdepappersinstitut och den svenska värdepappersmarknaden. För att säkerställa samma innebörd och tolkning av föreskrifterna som i det delegerade direktivet bör rubriken för 7 kap 8 – 20 §§ vara "*Ersättning från tredjepart i form av investeringsanalys*"¹⁵. Därmed klargörs bl. a att regelverket inte är tillämpligt vid användning av egenproducerad analys även om så sker i en annan del av samma institut. Vi menar också att 20 § på detta sätt bättre stämmer överens med artikel 13.9 i det delegerade direktivet.

Finansinspektionens förslår i 7 kap 13 § är att det ska vara styrelsen som ser till att analysbudgeten hanteras på ett bra sätt i förhållande till kunderna. I det delegerade direktivet artikel 13.6 är det senior management som har det ansvaret, vilket torde motsvara den operativa ledningen i ett värdepappersbolag och i ett kreditinstituts värdepappersrörelse (alltså inte bankledningen). Att styrelsen skulle ha den direkta operativa kontrollen över just analysbudgeten av alla uppgifter i ett värdepappersinstitut är orimligt. Föreskriften i 7 kap 13 § bör således utformas mer direktivnära med utgångspunkt i artikel 13. 6 i direktivet.

Föreningen motsätter sig även den tolkning som Finansinspektionen har gjort av artikel 13.9 i sin promemoria där ett värdepappersinstitut alltid ska ha skyldigheten att skilja på avgiften för orderutförande och avgifter för andra förmåner och tjänster som institutet utför åt ett annat institut. Skälet för det är dels att artikel 13.9 inte kan ges ett bredare innehåll än vad Kommissionen har fått i mandat enligt artikel 24.13 och då särskilt punkten (d) i det överordnade MIFID II direktivet, dels placeringen i det delegerade direktivet under artikel 13 med rubriken "*inducement in relation to research*". Hela artikel 13 avser således endast förmåner i förhållande till research. Kommissionens mandat enligt artikel 24.13 är att utfärda en delegerad akt rörande de principer som anges i artikel 24 och särskilt enligt artikel 24.13 (d) att ange kriterierna för en bedömning om ett institut som mottar en förmån har agerat hederligt, rättvist och professionellt. Det kan konstateras att det inte finns någon princip i artikel 24 i det överordnade direktivet som säger att ett värdepappersinstitut alltid ska eller indirekt behöver ange ett separat pris för orderutförande vare sig generellt eller tillsammans med andra tjänster som tillhandahålls. Tvärtom artikel 24.11 (om cross selling) säger endast att institutet ska informera kunden om det går att handla tjänsterna separat och i så fall vilket pris respektive tjänst har. Det kan inte heller vara Kommissionens avsikt att gå längre än sitt mandat eller att införa en generell regel som hör hemma i det överordnade MIFID II direktivet. Föreningen menar att artikel 13.9 i det delegerade direktivet rimligen bör tolkas i ljuset av övriga punkter i artikeln, 13.1-8. Dessa punkter reglerar hur en mottagare av investeringsanalys ska agera för att undgå att mottagen analys ska betraktas som en förmån.

¹⁵ Förslaget bygger på antagandet att den engelska termen "*inducement*" motsvarar "*ersättning/ar från tredje man*"

Artikel 13.9 reglerar sedan vad det institut som både tillhandahåller orderutförande och research måste göra för att mottagande institut ska kunna utnyttja artikel 13.1-8, och den skyldigheten gäller bara gentemot de institut som dels erhåller både research och orderutförande, dels träffas av MIFIDs II regler om förmåner i artikel 24.7-9. Därtill, det står explicit i de alldeles nu utkomna ESMA Q & A (Investor protection topics 4 april 2015 sidan 47) att 13.9 gäller för värdepappersinstitut som tillhandahåller exekveringstjänster.

6. Konsekvensanalys

Vad gäller förslagen till nya värdepappersföreskrifter ifrågasätter Föreningen att Finansinspektionen har baserat hela sin konsekvensanalys på mindre värdepappersinstitut med 10-15 anställda. Enligt föreningens uppskattning uppgår dylika värdepappersföretags marknadsandel till en mycket begränsad del av marknaden och analysen kan därför knappast anses representativ över förslaget konsekvenser på den svenska värdepappersmarknaden.

Föreningen har bitt ett antal medlemmar om att uppskatta tidsåtgången för implementering av kraven för produktstyrning. Finansinspektionens tidsuppskattningar förefaller väldigt låga. För medlemmarna är det svårt att skilja ut och dela med sig av den faktiska tidsåtgången för denna del av MIFID implementeringen, men resursbehovet skulle kunna uppgå till 10 månår med beaktande av IT-utveckling.

7. Övriga synpunkter på Promemorian

Avsnitt 1.2 Nuvarande och kommande regelverk

Det vore bra om Finansinspektionen nämnde ESMA:s frågor och svar (Q&A) i samband med redogörelsen för nivå 3.

Vi anser också att det är lämpligt att referera till pågående arbete med ESMA:s riktlinjer om produktstyrning och de redan antagna riktlinjerna om kunskap och kompetens.

Avsnitt 2.3 Tillämpningsområde och definitioner

Det bör tas in en definition av "värdepappersfinansiering" (jfr 6 kap. 15 § och artikel 1.3 delegerade direktivet).

Det bör övervägas om man ska ta in en hänvisning till oberoende rådgivning (till 9 kap. 20 § i VpML).

2.9.5 Vidarebefordran av information till fondandelsägare

Föreningen kan inte hitta grunden för att införa krav på information via ett varaktigt medium. Bestämmelsen i 9 kap 19§ motsvarar gällande 9 kap 22b § och hänvisar tillbaka till 4 kap 12 § första stycket fjärde meningen lagen om värdepappersfonder. Ingen av dessa bestämmelser innehåller krav på varaktigt medium.

Denna remiss har handlagts av Sara Mitelman och Kerstin Hermansson.

SVENSKA FONDHANDLAREFÖRENINGEN



Kerstin Hermansson
/Verkställande direktör/

Finansinspektionens författningssamling

Utgivare: Finansinspektionen, Sverige, www.fi.se
ISSN 1102-7460



Ändrad fältkod

Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse;

FFFS 20XX:X

Utkom från trycket

Ange datum

beslutade Ange datum.

Finansinspektionen föreskriver¹ följande med stöd av XX kap. xx § förordningen (2007:572) om värdepappersmarknaden.

1 kap. Tillämpningsområde

1 § Dessa föreskrifter gäller för värdepappersinstitut om inget annat anges. Svenska kreditinstitut ska tillämpa föreskrifterna på den del av verksamheten som avser värdepappersrörelse, utom bestämmelserna i 3 kap.

Bestämmelserna i 3 kap. ska, i enlighet med vad som anges i 3 kap. 4 § lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag, tillämpas på grupp- eller undergruppsnivå.

2 § Svenska värdepappersbolag som inom EES bedriver gränsöverskridande verksamhet eller verksamhet genom utländsk filial ska tillämpa föreskrifterna, utom 4 och 7 kap. samt 8 kap. 1, 3 och 4 §§.

3 § Svenska kreditinstitut som har tillstånd att driva värdepappersrörelse genom gränsöverskridande verksamhet eller filial inom EES, ska för sin utländska verksamhet tillämpa dessa föreskrifter, utom 3, 4 och 7 kap. samt 8 kap. 1, 3 och 4 §§.

4 § Utländska företag inom EES som i Sverige driver värdepappersrörelse genom gränsöverskridande verksamhet eller filial, ska för sin svenska verksamhet tillämpa samtliga bestämmelser, utom 3, 5 och 6 kap. samt 8 kap. 2 § och 9 kap.

5 § Vid försäljning och rådgivning till kunder som avser strukturerade insättningar gäller 4, 5 och 7 kap. samt 8 kap. 1 och 2 §§.

Det som anges om finansiella instrument i dessa bestämmelser ska även tillämpas på strukturerade insättningar.

¹ Jfr kommissionens delegerade direktiv EU nr XX/XX av den 25 april 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU i fråga om skydd av finansiella instrument och medel som tillhör kunder, produktstyrningskrav och regler för tillhandahållande eller mottagande av avgifter, provisioner eller andra monetära eller icke-

Remissexemplar 2017-03-15

2 kap. Definitioner

1 § I föreskrifterna ska termer och uttryck ha samma betydelse som i 1 kap. 4 och 5 §§ lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden och kommissionens delegerade förordning (EU) nr XX/XX av den 25 april 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag och definitioner för tillämpning av det direktivet. Därutöver ska termer och uttryck ha följande betydelse:

1. *Ersättningskommitté*: det som anges i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2011:1) om ersättningssystem i kreditinstitut, värdepappersbolag och fondbolag med tillstånd för diskretionär portföljförvaltning.

2. *Godkänd penningmarknadsfond*: ett företag för kollektiva investeringar som

1. auktoriserats enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag), eller

2. som omfattas av tillsyn och, i förekommande fall, som auktoriserats av en myndighet enligt nationell lagstiftning i en medlemsstat, och som uppfyller följande villkor:

a) Dess primära investeringsmål ska vara att bevara nettovärdet på institutets tillgångar, antingen konstant till pari (exklusive avkastning) eller till värdet av investerarens initiala kapital plus avkastning.

b) För att kunna uppnå det primära investeringsmålet ska institutet enbart investera i högkvalitativa penningmarknadsinstrument med en löptid eller återstående löptid på högst 397 dagar, eller med regelbundna räntejusteringar som överensstämmer med löptiden, och med en vägd genomsnittlig löptid på 60 dagar. Det får även uppnå detta mål genom att som en sidotjänst investera i insättningar hos kreditinstitut.

c) Den ska tillhandahålla likvida medel genom avveckling samma dag eller dagen efter.

Vid tillämpning av 2 b ska ett penningmarknadsinstrument anses vara av hög kvalitet om fondföretaget eller värdepappersinstitutet gör en egen dokumenterad bedömning av penningmarknadsinstrumentets kreditkvalitet som gör att det kan anse att penningmarknadsinstrumentet är av hög kvalitet. Om instrumentet kreditvärderats av ett eller flera kreditvärderingsinstitut som är registrerade hos och övervakas av Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten ska fondbolaget eller värdepappersinstitutet i sin interna bedömning bland annat ta hänsyn till dessa kreditvärderingar.

3. *Riskaptit*: det som anges i Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2014:1) om styrning, riskhantering och kontroll i kreditinstitut.

4. *Riskstrategi*: det som anges i Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om styrning, riskhantering och kontroll i kreditinstitut.

5. *Verkställande ledning*: det som anges i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2011:1) om ersättningssystem i kreditinstitut, värdepappersbolag och fondbolag med tillstånd för diskretionär portföljförvaltning.

Kommenterad [SM1]: Vi föreslår definition av transaktioner för Värdepappersfinansiering (SFT) och kanske även oberoende rådgivning med hänvisning till LVPM?

3 kap. Organisatoriska krav

1 § Detta kapitel innehåller bestämmelser om organisatoriska krav enligt artikel 21–25 i den delegerade förordningen till Mifid 2.

Allmänna organisatoriska krav

2 § Ett värdepappersinstitut ska avsätta tillräckligt med resurser för att utbilda sina styrelseledamöter.

3 § Ett värdepappersinstitut ska när det tillsätter styrelseledamöter beakta att de har en bred uppsättning egenskaper och kunskaper. Värdepappersinstitutet ska för detta ändamål ha en policy för att främja mångfald i styrelsen.

4 § Ett värdepappersinstitut ska på sin webbplats förklara hur det organiserar och styr sin verksamhet. Värdepappersinstitutet ska på webbplatsen även förklara hur styrelsen, styrelseledamöterna och den verkställande direktören uppfyller kraven på tillräcklig kunskap, insikt, erfarenhet och lämplighet.

Om värdepappersinstitutet inte har en webbplats ska det tillhandahålla informationen i första stycket på annat sätt till allmänheten.

5 § Ett värdepappersinstitut ska säkerställa att ett riskutskott som institutet har inrättat enligt 9 §, får regelbundna, åtminstone årliga, skriftliga rapporter om de områden som omfattas av bestämmelser om riskhantering i den delegerade förordningen till Mifid 2.

Styrelsen, och riskutskottet om ett sådant har inrättats, ska fastställa arten, mängden, formatet och frekvensen på den riskinformation som de ska få erhålla.

Funktion för riskhantering

6 § En funktion för riskhantering enligt artikel 22 i den delegerade förordningen till Mifid 2, ska

1. se till att alla betydande risker identifieras, mäts och blir korrekt rapporterade, och
2. aktivt delta i utarbetandet av värdepappersinstitutets riskstrategi och i alla betydande riskhanteringsbeslut samt kunna lämna en fullständig synpunkt på alla slags risker som gäller för värdepappersinstitutet.

7 § Ett värdepappersinstitut ska se till att dess funktion för riskhantering har tillräcklig auktoritet och ställning samt tillräckliga resurser.

8 § Ett värdepappersinstitut ska se till att den person som leder funktionen för riskhantering är en oberoende högre chef med särskilt ansvar för riskhanteringsfunktionen. Om värdepappersinstitutet har en verksamhet vars art, omfattning och komplexitet inte motiverar att det finns en speciellt utsedd person för detta ändamål, kan en annan högre befattningshavare inom värdepappersinstitutet sköta uppdraget, förutsatt att det inte medför intressekonflikter.

Den person som leder funktionen för riskhantering ska vid behov kunna vända sig direkt till styrelsen. Värdepappersinstitutet ska inte kunna avsätta denna person utan att styrelsen godkänner detta.

Remissexemplar 2017-03-15**Riskutskott**

9 § Ett värdepappersinstitut som är betydande i fråga om storlek, intern organisation och verksamhetens art, omfattning och komplexitet, ska se till att styrelsen har ett riskutskott. Riskutskottet ska bestå av styrelseledamöter som inte ingår i värdepappersinstitutets verkställande ledning. Riskutskottets ledamöter ska ha lämpliga kunskaper och färdigheter för att kunna förstå och övervaka värdepappersinstitutets riskstrategi och riskapital.

10 § Riskutskottet ska fungera som rådgivare åt styrelsen när det gäller värdepappersinstitutets nuvarande och framtida samlade riskapital och riskstrategi och bistå styrelsen när den övervakar den verkställande ledningens genomförande av strategin. Styrelsen ska ha det övergripande riskansvaret.

11 § Riskutskottet ska se till att priset på skulder och tillgångar som erbjuds kunder beaktar värdepappersinstitutets affärsmodell och riskstrategi. Om priserna inte korrekt återspeglar riskerna i enlighet med affärsmodellen och riskstrategin ska riskutskottet ta fram en åtgärdsplan åt styrelsen.

12 § Riskutskottet ska för att bistå värdepappersinstitutet när det upprättar en sund ersättningspolicy och ersättningspraxis, utan att det påverkar de uppgifter och det ansvar som värdepappersinstitutets ersättningskommitté har, undersöka om incitamenten i ersättningssystemet tar hänsyn till risk, kapital, likviditet samt sannolikhet och tidpunkt för resultat.

4 kap. Krav på kunskap och kompetens

1 § Detta kapitel innehåller krav på den kunskap och kompetens som en person ska ha som lämnar investeringsrådgivning eller information om finansiella instrument, investeringstjänster eller sidotjänster för ett värdepappersinstituts räkning enligt 8 kap. 15 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Investeringsrådgivning eller information om finansiella instrument, investeringstjänster eller sidotjänster

2 § Ett värdepappersinstitut ska se till att en person som för institutets räkning lämnar investeringsrådgivning eller information om finansiella instrument, investeringstjänster eller sidotjänster har den kunskap och kompetens som krävs för att

1. fullgöra sina arbetsuppgifter,
2. säkerställa att kundernas intressen tillvaratas, och
3. säkerställa att institutet handlar hederligt, rättvist och professionellt.

3 § Ett värdepappersinstitut ska se till att en person som lämnar investeringsrådgivning eller information om finansiella instrument, investeringstjänster och sidotjänster för institutets räkning, utöver vad som anges i 2 §, har kunskap och kompetens om

1. lagar och regler som gäller för verksamheten,
2. de finansiella instrument som värdepappersinstitutet tillhandahåller,

Kommenterad [SM2]: Innehållet i denna punkt kan inte behöva omfattas av kraven i § 4 och § 5. (Institut bör kunna testa kunskapskraven internt)

Remissexemplar 2017-03-15

FFFS 20XX:X

3. intressekonflikter och risker som är förknippade med de finansiella instrument som värdepappersinstitutet tillhandahåller,

Kommenterad [SM3]: Ska inte detta delas upp i två olika punkter en om risker och en om intressekonflikter?

4. kostnader och avgifter som är förknippade med de finansiella instrument eller tjänster som investeringsrådgivningen eller informationen avser,

Kommenterad [SM4]: Se FHF Yttrande

5. skatteeffekter som kan uppkomma för kunden vid en investering i de finansiella instrument som investeringsrådgivningen eller informationen avser,

6. sparande och placeringar i finansiella instrument, inbegripet historisk och förväntad avkastning, förhållandet mellan avkastning och risk, värderingsprinciper och portföljteori,

7. hur de finansiella marknaderna och enskilda finansiella instrument fungerar och hur nationella, regionala och globala händelser inverkar på de finansiella marknaderna och enskilda finansiella instrument, och

8. värdepappersinstitutets interna riktlinjer, rutiner och system

Kommenterad [SM5]: Innehållet i denna punkt kan inte behöva omfattas av kraven i § 4 och § 5. (Institut bör kunna testa kunskapskraven internt)

Den kunskap och kompetens som avses i första stycket ska vara relevant i förhållande till arbetsuppgifternas art, omfattning och komplexitet.

4 § En person som lämnar investeringsrådgivning eller information om finansiella instrument, investeringstjänster och sidotjänster ska genomföra och godkännas i ett kunskapstest avseende de krav som anges i 3 §. Om kunskapstestet inte tillhandahålls av en person som är fristående från värdepappersinstitutet, ska en oberoende granskare ha godkänt testet. Dessa personer ska ha lämpliga kvalifikationer för uppgiften.

Kommenterad [SM6]: Detta kan inte gälla 7 och 8 ovan

5 § Ett värdepappersinstitut ska minst en gång per år säkerställa att en person som tillhandahåller investeringsrådgivning eller information om finansiella instrument, investeringstjänster och sidotjänster, har erforderliga kunskaper. Värdepappersinstitutet ska även säkerställa att personen har erforderliga kunskaper när det behövs på grund av förändringar i de lagar och regler som gäller för verksamheten och de finansiella instrument som institutet tillhandahåller, eller när det behövs på grund av förändringar på de finansiella marknaderna på vilka de finansiella instrumenten handlas eller av andra skäl.

6 § Ett värdepappersinstitut ska säkerställa att en person som lämnar investeringsrådgivning eller information om finansiella instrument, investeringstjänster eller sidotjänster, uppfyller kompetenskraven i 3 § genom tidigare utfört arbete eller genom att personen utför sina arbetsuppgifter under övervakning av en annan person som uppfyller kraven på kunskap och kompetens enligt 3 § och som tar fullt ansvar för tjänsternas utförande under en period motsvarande minst sex månaders heltidsarbete.

5 kap. Produktstyrning

1 § Detta kapitel innehåller bestämmelser om produktstyrning enligt 8 kap. 13 och 14 §§ lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Produktstyrning för producenter

2 § Ett värdepappersinstitut ska när det producerar ett finansiellt instrument följa det som anges i 3–16 §§, på ett lämpligt och proportionellt sätt och ta hänsyn till

Remissexemplar 2017-03-15

karaktären på det finansiella instrumentet, investeringstjänsten och produktens målgrupp. Att producera finansiella instrument omfattar att skapa, utveckla, utforma och emittera ~~ge~~ finansiella instrument.

3 § Ett värdepappersinstitut ska när det producerar ett finansiellt instrument säkerställa att det överensstämmer med kraven enligt gällande lagar och regler om hantering av intressekonflikter. Värdepappersinstitutet ska i detta sammanhang se till att det finansiella instrumentets utformning och egenskaper inte påverkar en slutkund negativt.

4 § Ett värdepappersinstitut ska säkerställa att ett finansiellt instrument inte

~~leder till problem med marknadsintegriteten genom att ge företagen möjlighet att reducera och/eller helt göra sig av med sin egen risk eller sina egna exponeringar mot produktens underliggande tillgångar i det fall värdepappersföretaget redan innehar de underliggande tillgångarna för egen räkning påverkar integriteten på de finansiella marknaderna negativt.~~

– hindrar de finansiella marknaderna från att fungera korrekt, eller

– utgör ett hot mot de finansiella marknadernas stabilitet.

5 § Ett värdepappersinstitut ska för varje finansiellt instrument på en tillräckligt detaljerad nivå ~~ange den potentiella målmarknaden specificera en målgrupp av slutkunder som det för varje finansiella instrument och vilken typ av kund det är avsett för~~ med hänsyn tagen till slutkundernas behov, egenskaper och mål. Institutet ska även ~~identificera specificera~~ alla kundgrupper som det finansiella instrumentet inte är avsett för med hänsyn till kundgruppens behov, egenskaper och mål. Institutet ska utgå från dess kunskaper om och erfarenheter av det finansiella instrumentet i fråga eller liknande finansiella instrument och de finansiella marknaderna.

Om värdepappersinstitutet producerar ett finansiellt instrument tillsammans med ett annat värdepappersinstitut eller ett annat företag enligt 15 §, ~~ska behöva~~ endast en målgrupp specificeras.

6 § Ett värdepappersinstitut ska när det bedömer en slutkunds behov, egenskaper och mål ta hänsyn till slutkundens

– risktolerans,

– förmåga att bära förluster,

– kunskaper och erfarenheter, och

– avkastningsmål.

7 § Ett värdepappersinstitut ska för ~~sina varje~~ finansiella instrument genomföra en analys av olika scenarier i syfte att bedöma risken för att det finansiella instrumentet ger ett dåligt resultat för en slutkund och vilka omständigheter som kan leda till detta.

Värdepappersinstitutet ska i detta sammanhang bedöma det finansiella instrumentet under negativa förhållanden och undersöka vad som skulle hända om ~~till exempel~~

Kommenterad [SM7]:

Första strecksatsen i 4 § hänger ihop med intressekonflikter i 3 § (jfrt 9 2 delegerade direktivet). Det ändrade placeringen ger annan materiell innebörd. Ordalydelse och placering bör ändras i enlighet med direktivet.

FI skriver i sin Promemora att ett vp-institut inte ska producera ett finansiellt instrument enbart i syfte att reducera eller göra sig av med sin egen risk eller exponering mot andra tillgångar. Detta skiljer sig från ordalydelsen i DD där det t ex står "helt göra sig av med sin egen risk."

Kommenterad [SM8]: Eng "identify"**Kommenterad [SM9]:** Eng "only one target market needs to be identified"**Kommenterad [SM10]:** Detta förslag överensstämmer inte med ESMAs CP vari ESMAs anger sex kriterier som ska användas när producenten bestämmer target market, se FHF Yttrande.**Kommenterad [SM11]:** Blir materiell skillnad skriva "varje" istället för "sina". Dessutom är det mer direktivkonformt att skriva "sina finansiella instrument" jfr både den engelska och svenska versionen, "their financial instrument" och "sina finansiella instrument"

Remissexemplar 2017-03-15

FFFS 20XX:X

1. de finansiella marknaderna försämras,
2. institutet eller en tredje part drabbas av ekonomiska svårigheter eller någon annan motpartsrisk förverkligas,
3. det finansiella instrumentet inte blir kommersiellt bärkraftigt,
eller

Remissexemplar 2017-03-15

FFFS 20XX:X

4. efterfrågan på det finansiella instrumentet är mycket högre än väntat, vilket i sin tur sätter press på institutets resurser och/eller marknaden för det underliggande instrumentet, eller

~~5. någon annan händelse inträffar som kan ha en negativ inverkan på det finansiella instrumentet.~~

8 § Ett värdepappersinstitut ska, för den avgiftsstruktur som institutet fastställer för det finansiella instrumentet, ~~överväga bland annat följande saker: att~~

1. om kostnader och avgifter är förenliga med målgruppens behov, egenskaper och mål,

2. om avgifterna inte undergräver det finansiella instrumentets förväntade avkastning,

3. om avgiftsstrukturen är tillräckligt transparent för målgruppen, och

4. avgiftsstrukturen även i övrigt är lämplig för målgruppen.

9 § Ett värdepappersinstitut som anlitar någon annan för att distribuera ett finansiellt instrument ska, utöver det som anges i 8 kap. 14 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, se till att information om ett finansiellt instrument som tillhandahålls denne innehåller uppgifter om lämpliga distributionskanaler strategier för det finansiella instrumentet, produktgodkännandeprocessen och målmarknadsbedömningen. Informationen ska vara av sådan kvalitet att det är möjligt för den som distribuerar det finansiella instrumentet att förstå, rekommendera och sälja det finansiella instrumentet på ett korrekt sätt.

10 § Ett värdepappersinstitut ska regelbundet se över de varje finansiella instrument som de producerar och i detta sammanhang ta hänsyn till alla händelser som påtagligt skulle kunna inverka på risken för en målgrupp.

Värdepappersinstitutet ska undersöka om säkerställa att det finansiella instrumentet fortfarande är förenligt med målgruppens behov, egenskaper och mål. Institutet ska även undersöka om säkerställa att det finansiella instrumentet distribueras till målgruppen eller om det och att det inte distribueras till kundgrupper vars behov, egenskaper och mål det inte är förenligt med.

11 § Ett värdepappersinstitut ska i sina interna riktlinjer och rutiner ange på vilket sätt och med vilken regelbundenhet det ska göra en översyn av de finansiella instrument som institutet producerar samt vilka händelser som kan föranleda en översyn.

12 § När värdepappersinstitutet producerar ett finansiellt instrument ska det ange vilka relevanta faktorer som kan föranleda en översyn av det aktuella finansiella instrumentet.

Institutet ska i detta sammanhang för det finansiella instrumentet beakta den tillämpade investeringsstrategins finansiella instrumentets komplexitet eller innovativa karaktär samt händelser som skulle kunna inverka på risken eller den förväntade avkastningen.

13 § Ett värdepappersinstitut ska i samband med att ett finansiellt instrument ges ut på nytt göra en översyn av det finansiella instrumentet enligt 10 §.

Kommenterad [SM12]: Denna punkt finns inte med i art 9.10 delegerade direktivet och innebär en materiell skillnad. Dessutom är innebörden av detta krav mycket vagt - "någon annan händelse" och "negativ inverkan" - kan vara i praktiken vad som helst (Se FHF Yttrande)

Kommenterad [SM13]: Eng "including by examining the following". FI bör använda ett annat begrepp än "säkerställa" för att skapa en direktivnära implementering av det engelska ordet "consider" (t.ex. överväga, beakta eller undersöka)

Kommenterad [SM14]: Jfr 9.12b delegerade direktivet som ger ett exempel på vad som avses med "undergraver". Det är väl alltid så att en avgift reducerar den förväntade avkastningen?

Kommenterad [SM15]: Denna punkt finns inte med i art 9.10 delegerade direktivet och innebär en materiell skillnad. Dessutom är innebörden av detta "i övrigt lämpligt-krav" mycket vagt (Se FHF Yttrande)

Kommenterad [SM16]: Eng "shall consider if". För en direktivnära implementering bör FI använda ett annat begrepp än "säkerställa". Vi föreslår att FI istället skriver att institutet ska "överväga" om det finansiella instrumentet fortfarande är förenligt med målgruppens behov etc. På samma sätt ska institutet "överväga" om det finansiella instrumentet blir distribuerat till målgruppen. Den nu föreslagna lydelsen är annars en klar skärpning i förhållande till de krav som ställs i direktivet

Remissexemplar 2017-03-15

FFFS 20XX:X

14 § Ett värdepappersinstitutet ska vidta lämpliga åtgärder i det fall en händelse inträffar som kan inverka på risken eller avkastningen av ett finansiellt instrument.

Remissexemplar 2017-03-15

15 § Ett värdepappersinstitut som producerar ett finansiellt instrument tillsammans med ett annat värdepappersinstitut, ska se till att respektive instituts skyldigheter dokumenteras i ett skriftligt avtal. Detsamma gäller om värdepappersinstitutet samarbetar med ett företag som inte har tillstånd att bedriva värdepappersrörelse enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

16 § Ett värdepappersinstitut ska se till att rapporter från funktionen för regel efterlevnad till styrelsen innehåller information om de nya eller materiellt ändrade finansiella instrument som institutet producerar, inklusive information om målmarknad och distributionsstrategier.

Produktstyrning för distributörer

17 § Ett värdepappersinstitut ska på ett lämpligt och proportionellt sätt uppfylla det som anges i 18–25 §§ när det fastställer vilket urval av finansiella instrument, som institutet avser att distribuera till kunder. Att distribuera ett finansiellt instrument omfattar att erbjuda eller rekommendera ett finansiellt instrument.

När värdepappersinstitutet bedömer proportionalitet enligt första stycket ska det ta hänsyn till karaktären på det finansiella instrumentet, investeringstjänsten och det finansiella instrumentets målgruppsmarknad.

18 § Ett värdepappersinstitut ska tillämpa 8 kap. 13 och 14 §§ och 9 kap. 12 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden samt 2–16 §§ och 19–25 §§ även när det erbjuder eller rekommenderar finansiella instrument som producerats av företag som inte ska tillämpa lagen.

19 § Ett värdepappersinstitut ska ha lämpliga arrangemang för sin produktstyrning som garanterar att ett finansiellt instrument som institutet avser att distribuera är förenligt med angiven målmarknads-institutets-kunders-behov, egenskaper och mål samt fastställa en distributionsstrategi. Värdepappersinstitutet ska i detta sammanhang använda den information det erhållit från producenten, inbegripet den målgrupp av slutkunder som producenten fastställt och den information institutet har om sina egna kunder.

20 § När ett värdepappersinstitut distribuerar ett finansiellt instrument som produceras av företag som inte omfattas av lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, ska institutet fastställa en målgrupp av slutkunder för det finansiella instrumentet och säkerställa att det distribueras på ett sätt som är förenligt med målgruppens behov, egenskaper och mål.

Om den relevanta informationen för att fastställa en målgrupp inte är offentligt tillgänglig, ska värdepappersinstitutet vidta alla rimliga åtgärder för att erhålla denna information från producenten eller dennes ombud. Med godtagbar offentligt tillgänglig information avses information som är tydlig, tillförlitlig och producerad för att mota de rättsliga kraven såsom t.ex. kraven på offentliggörande i enlighet med direktiven 2003/71/EG och 2004/109/EG. Denna skyldighet gäller för produkter som säljs på primär- och sekundärmarknaderna och ska tillämpas på ett proportionellt sätt i förhållande till vilken grad det finns tillgång till offentlig information och hur komplex produkten är.

Värdepappersinstitutet ska, när det har skyldighet att fastställa en målgrupp, anses vara producent av det finansiella instrumentet och tillämpa produktstyrningskraven för producenter i 5-62-16 §§.

Kommenterad [SM17]: FHF anser att det bör stå ledningsorganet

Kommenterad [SM18]: Orimligt om funktionen för regel efterlevnad alltid rapportera om samtliga instrument som institutet producerar. Kravet måste begränsas till nya eller materiellt ändrade instrument. Se FHF yttrande.

Kommenterad [SM19]: 5 kap. 17-25 §§ begreppen "distribuera" och "erbjuda eller rekommendera" används inte stringent.

Kommenterad [SM20]: I öven ensstämme med 10 2 tredje stycket. Viktigt anser FHF att denna information också tas in i föreskrifterna

Kommenterad [SM21]: En distributör ska tid distribution av instrument som producerats av tredje part (inkl. vid handel på sekundärmarknaden) vara skyldig att fastställa målgrupp. Det innebär dock inte att distributören blir "producent". Kraven i 5-6 §§ ska tillämpas vid identifiering av målgrupp men övriga bestämmelser upplevs inte relevanta

Remissexemplar 2017-03-15

FFFS 20XX:X

21 § Ett värdepappersinstitut ska regelbundet se över sina arrangemang för produktstyrning i syfte att se till och säkerställa att de är effektiva och ändamålsenliga. |

22 § Ett värdepappersinstitut ska regelbundet se över varje finansiellt instrument som institutet distribuerar, och i detta sammanhang ta hänsyn till alla händelser som påtagligt skulle kunna inverka på den potentiella risken för den angivna specificerade målgruppen. |

Remissexemplar 2017-03-15

FFFS 20XX:X

Institutet ska bedöma om det finansiella instrumentet är förenligt med den angivna specificerade målgruppens behov, egenskaper och mål och om distributionsstrategin fortfarande är lämplig. Värdepappersinstitutet ska ompröva målgruppen och/eller uppdatera arrangemangen för produktstyrning om det ser att det har felbedömt målgruppen för ett visst finansiellt instrument eller om det finansiella instrumentet inte längre uppfyller förutsättningarna för att ingå i den angivna målmarknaden, till exempel om produkten har blivit illikvid eller mycket volatil till följd av att marknaden förändrats, målgruppens behov, egenskaper och mål.

23 § Ett värdepappersinstitut som distribuerar ett finansiellt instrument ska för att stödja de produktöversynen som ett värdepappersinstitut som producerar ett finansiellt instrument ska genomföra, lämna information till detta institut om

– hur och till vilka kundgrupper det finansiella instrumentet har distribuerats och när det är lämpligt.

– resultatet av den översyn som framgår av 21 §.

24 § Om flera värdepappersinstitut samarbetar när det gäller distributionen av en produkt ska det institut som har en direkt kundrelation också ha det slutgiltiga ansvaret för att uppfylla de produktstyrningskrav som anges i 17–25 §§. Det förmedlande värdepappersinstitutet ska dock

1. se till att relevant produktinformation förs vidare från värdepappersinstitutet som producerar det finansiella instrumentet till det institut som har den direkta relationen med slutkunden, och

2. göra det möjligt för institutet som producerar det finansiella instrumentet att få information om produktförsäljningen om denne begär detta i syfte att kunna uppfylla sina egna produktstyrningskrav.

25 § Ett värdepappersinstitut ska se till att de rapporter som funktionen för regel efterlevnad lämnar till styrelsen innehåller information om de finansiella instrument institutet erbjuder eller rekommenderar samt distributionsstrategin för dessa. Rapporterna ska även innehålla information om de tjänster som tillhandahålls vilka kundgrupper de finansiella instrumenten erbjuds till.

6 kap. Skydd av kunders tillgångar

1 § Detta kapitel innehåller bestämmelser om skydd av kunders finansiella instrument och medel enligt 9 kap. 40, 41 och 43 §§ lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Skydd av kunders finansiella instrument och medel

2 § Ett värdepappersinstitut ska, för att skydda en kunds rättigheter när det gäller kundens finansiella instrument och medel

1. upprätta en sådan registrering och redovisning som är nödvändig för att omgående kunna skilja tillgångar som institutet innehar för en kunds räkning från dels de tillgångar som det innehar för andra kunders räkning, dels sina egna tillgångar,

2. löpande föra en sådan registrering och redovisning över de finansiella instrument

Kommenterad [SM22]: FHF tycker inte att denna lydelse hänger ihop med Promemorian på sid 31 sista stycket i Promemorian har FI skrivit "relevant" istället för "lämpligt". Är det någon skillnad på innebörden av dessa begrepp? Vi anser att "relevant" är bättre.

Kommenterad [SM23]: Ska hänvisningen vara till 21 § eller 22 § ?

Kommenterad [KH24]: FHF anser att det bör stå ledningsorganet

Kommenterad [SM25]: Vi har inte hittat detta krav på tillhandahålla information om kundgrupper i art 10 delegerade direktivet
Vad är en "kundgrupp"?

Kommenterad [SM26]: Till skillnad från i det delegerade direktivet hänvisar till "land utanför EES" istället för "tredje land" (t ex 6 kap 8 §). Skrivningen ser ut på samma sätt i nu gällande 10 kap i FFS 2007:16 men Finansinspektionen önskar uppmärksamma den språkliga skillnaden då den avviker från texten i det delegerade direktivet liksom MiFID II.

Remissexemplar 2017-03-15

och medel som institutet innehar för en kunds räkning.

FFFS 20XX:X

Remissexemplar 2017-03-15

3. regelbundet stämma av sin interna redovisning och registrering med motsvarande registrering som en tredjepart för som förvarar tillgångarna,

4. vidta nödvändiga åtgärder för att säkerställa att en kunds finansiella instrument som placerats hos en tredjepart, i enlighet med 6–9 §§, kan identifieras separat från dels institutets egna finansiella instrument, dels tredjepartens finansiella instrument genom konton med olika benämningar i tredjepartens redovisning eller genom andra likvärdiga åtgärder som ger samma skyddsnivå,

Kommenterad [SM27]: Här föreslås att en översättning av det engelska "necessary steps" läggs till för överensstämmelse med DD. Se också den svenska översättningen som här stämmer med detta

5. vidta nödvändiga åtgärder för att säkerställa att de kundmedel som i enlighet med 10 och 11 §§ placerats i en centralbank, ett kreditinstitut eller en bank som auktoriserats i ett land utanför EES eller en godkänd penningmarknadsfond sätts på ett konto eller konton som kan identifieras separat från de konton som används för medel som tillhör värdepappersinstitutet, och

Kommenterad [SM28]: Här föreslås att en översättning av det engelska "necessary steps" läggs till för överensstämmelse med DD. Se också den svenska översättningen som här stämmer med detta

6. ha lämpliga organisatoriska rutiner för att minimera riskerna för förlust eller värdepappersinskränkning av kundtillgångar eller av rättigheter som är förenade med dessa tillgångar, till följd av missbruk av tillgångarna, bedrägerier, dålig administration, bristande dokumentation eller försumlighet.

3 § Om lagstiftningen i ett land utanför EES där en kunds finansiella instrument eller medel innehas hindrar ett värdepappersinstitut från att följa bestämmelserna i 2 § 4 eller 5, ska värdepappersinstitutet se till att likvärdiga åtgärder vidtas för att skydda kundens rättigheter.

När värdepappersinstitutet vidtar likvärdiga åtgärder enligt första stycket ska institutet underrätta kunden om att den inte omfattas av bestämmelserna om skydd av kundens finansiella instrument och medel i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden och i dessa föreskrifter.

4 § Ett värdepappersinstitut får inte ingå avtal om panträtt, kvittningsrätt eller annan säkerhet i fråga om en kunds finansiella instrument eller medel som ger en tredjepart möjlighet att avyttra kundens finansiella instrument eller medel i syfte att driva in en skuld som inte avser kunden eller tillhandahållande av en tjänst till kunden. Värdepappersinstitutet får dock ingå avtal om panträtt, kvittningsrätt eller annan säkerhet om det krävs enligt lagstiftningen i ett land utanför EES där kundens finansiella instrument eller medel innehas.

Om ett värdepappersinstitut ingår avtal som ger upphov till en sådan panträtt, kvittningsrätt eller annan säkerhet som avses i första stycket, ska institutet underrätta kunden om detta och upplysa om de risker som är förbundna med dessa arrangemang.

Om ett värdepappersinstitut beviljar sådana panträttigheter, kvittningsrättigheter eller andra säkerheter som avses i första stycket avseende en kunds finansiella instrument eller medel eller om institutet har underrättats om att sådana beviljats, ska dessa panträttigheter, kvittningsrättigheter och andra säkerheter anges i kundavtal och i institutets egna räkenskaper för att klargöra vilka ägarförhållanden som gäller för kundens tillgångar.

5 § Ett värdepappersinstitut ska se till att information om en kunds finansiella instrument och medel finns tillgänglig så att informationen vid behov kan lämnas till en myndighet, utsedd konkursförvaltare och ansvariga för resolution av institut på obestånd. Den information som ska göras tillgänglig ska omfatta följande:

1. Relaterade i-nterna räkenskaper och uppgifter som gör att det går att identifiera vilken behållning varje enskild kund har i form av medel och finansiella instrument.

2. Uppgifter om var kundernas medel placerats av ett värdepappersinstitut i enlighet med 10–13 §§ och närmare uppgifter om de konton som öppnats hos en tredjepart där kundens medel placerats samt relevanta avtal med dessa företag.

3. Uppgifter om var de finansiella instrument som värdepappersföretaget innehar för kunders räkning förvaras i enlighet med 6–9 §§ samt närmare uppgifter om de konton som öppnats hos en tredjepart där kundens finansiella instrument förvaras samt relevanta avtal med dessa företag.

4. Närmare information om en tredjepart som utför relaterade (outsourcade) arbetsuppgifter och närmare information om arbetsuppgifter som lagts ut på entreprenad.

5. Uppgifter om nyckelpersoner vid institutet som deltar i processer relaterade till skydd av kunders tillgångar.

6. Avtal som är relevanta för att fastställa kundens äganderätt till tillgångar.

Förvaring av en kunders finansiella instrument

6 § Ett värdepappersinstitut får förvara finansiella instrument om institutet innehar för en kunds räkning på konto som öppnats hos en tredjepart.

Institutet ska utse och regelbundet utvärdera tredjeparten och rutinerna för innehav och förvaring av de finansiella instrumenten.

Institutet ska särskilt bedöma tredjepartens kunskaper och anseende på marknaden samt de legala krav som finns för innehav av finansiella instrument och som skulle kunna påverka kundernas rättigheter negativt.

7 § Om ett värdepappersinstitut avser att förvara kunders finansiella instrument hos en tredjepart ska institutet säkerställa att en sådan förvaring endast sker hos en tredjepart i ett land där förvaring av finansiella instrument för en annan persons räkning omfattas av särskild reglering och tillsyn samt att tredjeparten omfattas av sådan reglering och tillsyn.

8 § Ett värdepappersinstitut som för en kunds räkning innehar ett finansiellt instrument får förvara det finansiella instrumentet hos en tredjepart i ett land utanför EES som inte reglerar innehav och förvaring av finansiella instrument för en annan persons räkning, endast om kraven i 1 eller 2 är uppfyllda.

1. Den typ av finansiella instrument eller investeringstjänster som är knutna till dessa instrument kräver att de ska förvaras hos en tredjepart i ett land utanför EES.

2. De finansiella instrumenten innehas för en professionell kunds räkning som skriftligen begär att institutet ska förvara dem hos en tredjepart i ett land utanför EES.

9 § Ett värdepappersinstitut ska se till att kraven i 7 och 8 §§ iaktas även om en tredjepart har delegerat någon av sina uppgifter i samband med innehav och förvaring av finansiella instrument till en annan tredjepart.

Kommenterad [SM29]: Förslag för överensstämmelse med art 2.5 DD. Samma kommentar för övriga ändringar i denna 5§

Remiss exemplar 2017-03-15

Placering av kundmedel

10 § Ett värdepappersinstitut som tar emot kundmedel ska omgående placera dessa medel

1. på konto i en centralbank,
2. på konto i ett kreditinstitut som har auktoriserats enligt lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse eller på konto i ett annat land inom EES,
3. på konto i en bank som har auktoriserats i ett land utanför EES, eller
4. i en godkänd penningmarknadsfond.

Det första stycket i denna § 10 och §§

11-12 tillämpas inte på

1. kreditinstitut som, i fråga om insättningar som innehas av institutet, auktoriserats enligt lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse eller i ett annat land inom EES, och
2. värdepappersbolag som har tillstånd att ta emot medel på konto enligt 2 kap. 2 § första stycket 8 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

11 § Om ett värdepappersinstitut inte placerar kundmedel hos en centralbank enligt 10 §, ska det handla med all vederbörlig skicklighet, omsorg och aktsamhet när det väljer och regelbundet omprövar ett kreditinstitut, en bank eller en penningmarknadsfond där medlen är placerade och arrangemangen avseende innehavet av dessa medel.

Värdepappersinstitutet ska beakta kunskap och marknadsrenommé hos de institut och penningmarknadsfonder som anges i första stycket för att säkerställa skydd av kundernas rättigheter samt krav i lagar och bestämmelser och praxis på marknaden som avser innehav av kundmedel och som skulle kunna påverka kundernas rättigheter negativt.

12 § Ett värdepappersinstitut ska för att kunna placera kundmedel i en godkänd penningmarknadsfond ha ett samtycke från kunden. I samband med att värdepappersinstitutet inhämtar ett sådant samtycke ska institutet underrätta kunden om att medel som placeras i en godkänd penningmarknadsfond inte kommer att innehas i enlighet med de krav som gäller för skydd av kunders medel enligt dessa föreskrifter.

13 § Om ett värdepappersinstitut placerar kundmedel hos ett kreditinstitut, en bank eller en penningmarknadsfond som tillhör den egna företagsgruppen, ska värdepappersinstitutet se till att de kundmedel det placerar inom den egna företagsgruppen inte överstiger 20 procent av alla sådana kundmedel.

Värdepappersinstitutet behöver inte tillämpa det som anges i första stycket om det kan visa att begränsningen inte är proportionell med hänsyn till arten, omfattningen och komplexiteten hos institutets verksamhet, den säkerhet som erbjuds av en sådan tredje part som avses i första stycket samt dessutom även den ringa volym kundmedel värdepappersinstitutet innehar. Värdepappersinstitutet ska regelbundet se över den bedömning som gjorts enligt detta stycke och lämna sina ursprungliga och reviderade bedömningar till Finansinspektionen.

Kommenterad [SM30]: Det är otydligt vad som avses med detta när hänvisning sker till svenska lagen istället för direktiv 2013/36/EU (jfr art 4 1(b) DD). Om inte hänvisning görs direkt till EU-direktivet önskas klargörande om vad som avses med andra ledet i punkt 2.

Kommenterad [SM31]: Förslag till ändring för överensstämmelse med art 4.3 DD.

Användning av en kunds finansiella instrument

14 § Avtal om transaktioner för värdepappersfinansiering där ett värdepappersinstitut utnyttjar de finansiella instrument som det innehar för en kunds räkning, eller på annat sätt utnyttjar dessa finansiella instrument för egen räkning eller för en annan av institutets kunders räkning, får endast ingås om

1. kunden på förhand samtyckt till användning av instrumenten på fastställda villkor och detta har bekräftats skriftligen genom underskrift eller motsvarande, och
2. användningen av kundens finansiella instrument är begränsad till de villkor som den berörda kunden samtyckt till.

15 § Ett värdepappersinstitut får endast ingå avtal om transaktioner för värdepappersfinansiering där institutet utnyttjar finansiella instrument som innehas för en kunds räkning på ett samlingskonto av en tredje part eller på annat sätt utnyttjar finansiella instrument som innehas på ett sådant konto för egen eller för en annan kunds räkning om, utöver vad som anges i 14 §, åtminstone en av följande punkter är uppfyllda:

1. en kund vars finansiella instrument innehas tillsammans på samlingskontot, på förhand gett sitt samtycke enligt 14 § 1, eller
2. värdepappersinstitutet har inrättat system och kontroller för att säkerställa att bara finansiella instrument som tillhör en kund som på förhand har gett sitt samtycke enligt 14 § 1 används på ett sådant sätt.

Värdepappersinstitutets dokumentation ska innehålla upplysningar om varje kund som samtyckt till att kundens finansiella instrument används och det antal använda finansiella instrument som tillhör varje sådan kund, för att en eventuell förlust ska kunna fördelas korrekt.

16 § Ett värdepappersinstitut ska vidta lämpliga åtgärder för att förhindra otillåten användning av kunders finansiella instrument för egen räkning eller för någon annan persons räkning. Sådana åtgärder ska åtminstone omfatta:

1. ingående av avtal med kunder om åtgärder som värdepappersinstitutet ska vidta i det fall kunden inte har tillräcklig täckning på sitt konto på avvecklingsdagen, ex. lån av motsvarande värdepapper på kundens vägnar eller netting av positionen.
2. övervakning av värdepappersinstitutet av dess förväntade förmåga att leverera på avvecklingsdagen och införande av korrigerande åtgärder om institutet inte kan leverera, och
3. övervakning och omedelbar infordran av värdepapper som inte är levererade eller är utestående på avvecklingsdagen eller senare.

17 § Ett värdepappersinstitut ska ha arrangemang för

1. alla kunder i syfte att se till att den som lånar en kunds finansiella instrument ställer lämplig säkerhet,
2. att institutet övervakar att denna säkerhet fortsätter att vara lämplig, och
3. att institutet vidtar nödvändiga åtgärder för att bibehålla balansen i förhållande till kundinstrumentets värde.

Kommenterad [SM32]: Exempel för vägledning (från art 5.3(a) DD)

Kommenterad [SM33]: Se FHF Yttrande

Remissexemplar 2017-03-15

Avtal om säkerhetsöverlåtelse

18 § Ett värdepappersinstitut ska när det använder sig av sådana avtal om säkerhetsöverlåtelse som är tillåtna enligt 9 kap. 43 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden noga överväga om det är lämpligt. Institutet ska i samband härmed bedöma förhållandet mellan kundens skyldigheter gentemot institutet och värdet av de av kundens tillgångar som omfattas av avtalet om säkerhetsöverlåtelse. Värdepappersinstitutet ska dokumentera och motivera de överväganden som har gjorts.

19 § När ett värdepappersinstitut bedömer lämpligheten av ett avtal om säkerhetsöverlåtelse ska institutet beakta följande:

1. Om det bara finns ett svagt samband mellan kundens skyldigheter gentemot institutet och användningen av ett avtal om säkerhetsöverlåtelse, inbefattande om sannolikheten för en kunds skulder till företaget är små eller försumbara.

Kommenterad [SM34]: Förslag för överensstämmelse med art 6 2(a) i DD.

2. Om kundens finansiella instrument eller medel som omfattas av avtal om säkerhetsöverlåtelse uppgår till ett belopp som vida överstiger kundens skyldigheter, eller till och med är obegränsat, eller om kunden har en skyldighet gentemot institutet överhuvudtaget.

3. Om samtliga kunders finansiella instrument eller medel omfattas av avtal om säkerhetsöverlåtelse utan hänsyn tagen till vilka skyldigheter varje kund har gentemot institutet.

20 § Ett värdepappersinstitut ska när det använder avtal om säkerhetsöverlåtelse upplysa kunden om riskerna med och effekterna av sådana avtal.

Arrangemang för att skydda kunders tillgångar

21 § Ett värdepappersinstitut ska utse en ansvarig person inom institutet som har tillräcklig kunskap, kompetens och befogenhet för kunna att ta särskilt ansvar för frågor som avser att institutets skyldighet att skydda kunders finansiella instrument och medel.

22 § Ett värdepappersinstitut ska se till att den ansvarige personen enligt 21 § kan utföra sina arbetsuppgifter effektivt.

De externa revisorernas rapporter

23 § Ett värdepappersinstitut ska säkerställa att deras externa revisorer åtminstone en gång per år kontrollerar att institutets åtgärder och rutiner enligt 9 kap. 40, 41 och 43 §§ lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden och 1–23 §§ är lämpliga. Om institutet saknar sådana lämpliga åtgärder och rutiner ska de externa revisorerna rapportera detta till Finansinspektionen.

7 kap. Ersättningar till och från tredjepart

1 § Detta kapitel innehåller bestämmelser om ersättningar och förmåner enligt 9 kap. 21 och 22 §§ lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Ersättningar vid investeringstjänster och sidotjänster

2 § Ett värdepappersinstitut som i samband med att det tillhandahåller en investeringstjänst eller sidotjänst till en kund tillhandahåller eller tar emot en ersättning, eller tillhandahåller eller tar emot en förmån, till eller från någon annan än kunden, ska kunna visa belägg för att alla ersättningar eller förmåner som tillhandahålls eller tas emot av institutet är utformade för att höja kvaliteten på investeringstjänsten eller sidotjänsten till kunden genom att

1. föra en intern förteckning över alla ersättningar och förmåner som institutet tillhandahåller eller tar emot av en tredje part i samband med tillhandahållandet av tjänsten, och

2. dokumentera hur de ersättningar och förmåner som institutet tillhandahåller eller tar emot, höjer kvaliteten på den tjänst som tillhandahålls till de berörda kunderna.

Värdepappersinstitutet ska även dokumentera de åtgärder som det vidtar för att se till att institutets förutsättningar att uppfylla sina skyldigheter att agera hederligt, rättvist och professionellt i enlighet med kundens bästa intresse inte försämras.

3 § En ersättning eller en förmån ska anses vara utformad för att höja kvaliteten på en tjänst om följande villkor är uppfyllda:

1. Ersättningen eller förmånen är motiverad genom tillhandahållandet av en extra tjänst eller en tjänst på en högre nivå till den berörda kunden, som står i proportion till storleken på den mottagna ersättningen eller förmånen.

2. Ersättningen eller förmånen ger en påtaglig fördel för den berörda kunden

3. Den är motiverad genom tillhandahållandet av en löpande förmån till den berörda kunden i samband med en löpande ersättning eller förmån.

En ersättning eller en förmån ska inte anses vara godtagbar om tillhandahållandet av de relevanta tjänsterna till kunderna påverkas eller snedvrids på grund av ersättningen eller förmånen.

4 § Det som anges i 3 § gäller under hela den period som ett värdepappersinstitut tillhandahåller eller att tar emot ersättningen eller förmånen.

5 § Ett värdepappersinstitut ska för ersättningar eller förmåner som det tar emot från eller tillhandahåller en tredje part, lämna information till kunden enligt följande:

1. I det fall ett värdepappersinstitut på förhand inte kan bestämma storleken på en ersättning eller förmån som det ska ta emot eller tillhandahålla och i stället redovisar metoden för att beräkna detta belopp för kunden, ska institutet i efterhand lämna en redovisning till kunden av det exakta beloppet av den ersättning eller förmån som tagits emot eller lämnats.

2. När ett värdepappersinstitut löpande tar emot eller tillhandahåller en ersättning eller förmån i samband med en investeringstjänst som det tillhandahåller en kund, ska institutet åtminstone en gång om året underrätta kunden om beloppet som det tagit emot från eller tillhandahållit till en tredje part under det året.

3. När ett värdepappersinstitut tar emot eller ger icke-monetära förmåner i samband med den investeringstjänst som tillhandahållits ska institutet prissätta och ange förmånen separat. Mindre icke-monetära förmåner behöver inte prissättas.

Kommenterad [SM35]: I den svenska versionen av det delegerade direktivet står det "visa belägg" och i den engelska versionen "hold evidence". Det är en viss skillnad på att visa belägg och att (be)visa. FHF föreslår därför att FI använder "visa belägg".

Kommenterad [SM36]: "Tillhandahåller eller" bör strykas då delegerad directive på denna punkt enbart refererar till "receive". Skyldigheten i FIs föreskrifter bör inte utvidgas jfr med direktivet (Det uttryckas även på samma sätt på sid 39 i Promemoran vilket alltså inte är korrekt)

Kommenterad [SM37]:
Varför är inte exempel som framkommer av 11 p2, dvs (i)-(iii) delegated directive inkluderade i föreskrifterna här? För en direktivnara implementering och harmonisering mellan marknader skulle det vara fördelaktigt att inkludera dem.
Möjligen är skälet att det enbart är en icke uttömmande exemplifiering och att det kan finnas fler exempel som kan vara tillätna, givet att kraven i 3 § är uppfyllda.

Denna uppfattning delas av föreningen. Vi menar dock att om exemplen inte framgår i föreskrifterna så måste de tydligt – och ordagrant – framgå av beslutspromemoran OCH av FIs hemsida.

Se vidare FHF Ytrande

Kommenterad [SM38]: Stämmer inte med lydelsen i 11.2 b delegerade direktivet. För att ha samman innebörd bör texten göras mer direktivkonform.

Kommenterad [SM39]: Punkten om ex-ante information som anges i delegerade direktivet saknas. Skälet framgår inte i Promemoran. Är det Finansinspektionens intention att avvika från de generella ex-ante kraven i art 24 MiFID II?

Remissexemplar 2017-03-15

Ersättningar vid investeringsrådgivning på oberoende grund och portföljförvaltning

6 § Ett värdepappersinstitut som, i samband med att institutet tillhandahåller oberoende investeringsrådgivning eller portföljförvaltning till en kund, tar emot en ersättning eller en förmån från en tredje part, eller en person som agerar för en tredje parts räkning, ska överföra den ersättning eller förmån som institutet erhåller från den tredje parten till kunden. Värdepappersinstitutet ska överföra ersättningen eller förmånen till kunden ~~snarast~~ snarast så snart det rimligen är möjligt efter att institutet har tagit emot ersättningen eller förmånen.

Värdepappersinstitutet ska utforma och tillämpa en rutin för att se till att alla ersättningar och förmåner som tagits emot eller tillhandahållits av en tredje part eller en person som agerar för en tredje parts räkning i samband med tillhandahållande av oberoende investeringsrådgivning och portföljförvaltning fördelas och överförs till varje enskild kund.

Värdepappersinstitutet ska underrätta kunderna om de ersättningar och förmåner som institutet överför till dem.

7 § Följande ska anses som mindre icke-monetära förmåner enligt 9 kap 22 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden

1. uppgifter eller dokumentation om ett finansiellt instrument eller en investeringstjänst, som är av allmän karaktär eller anpassade efter den enskilda kundens omständigheter,

2. skriftligt material som framställts av en tredje part som har beställts och betalats av ett företag som är emittent eller potentiell emittent med syftet att marknadsföra en nyemission från institutet i fråga, eller där tredje parten genom kontrakt är knuten till och betald av emittenten för att ta fram sådant material på löpande basis. En förutsättning är att denna förbindelse tydligt redovisas i materialet, och att materialet samtidigt görs tillgängligt för alla värdepappersinstitut som så önskar, eller samt för allmänheten,

3. deltagande i konferenser, seminarier och andra informationsevenemang som gäller fördelarna med och egenskaperna hos ett visst finansiellt instrument eller en viss investeringstjänst, eller

4. representation upp till ett rimligt värde.

5.

Mindre icke-monetära förmåner ska vara rimliga och proportionella och av sådan omfattning att de sannolikt inte kommer att påverka värdepappersinstitutets beteende på ett sätt som är till skada för berörda kunders intressen.

Mindre icke-monetära förmåner ska redovisas innan investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltning erbjuds till kunder. Mindre icke-monetära förmåner får beskrivas på ett allmänt sätt.

Ersättningar från tredje part i form av investeringsanalys

8 § Om ett värdepappersinstitut, i förbindelse med tillhandahållande av portföljförvaltning eller andra investeringstjänster eller sidotjänster, tar emot en investeringsanalys från tredje part ska detta inte betraktas som en ersättning eller

Kommenterad [SM40]: Ordalydelsen skiljer sig från det delegerade direktivet. I den svenska versionen står "så snart det rimligen är möjligt efter mottagandet" och i den engelska versionen står "as soon as reasonable possible after receipt". Skillnaden är av stor betydelse och genomförandet är mao inte i enlighet med direktivet. Se även skil 24 i delegerade direktivet "Samtidigt som företagen måste förä över sådana medel till kunden så snart som möjligt bör det inte införas en specifik tidgrans, eftersom värdepappersföretaget kan ta emot betalningar från tredje part vid olika tidpunkter och för flera kunder samtidigt"

Kommenterad [SM41]: Finansinspektionen bör genomföra hela art 12.3 enligt direktivets lydelse, inkl samtliga exempel.

Kommenterad [SM42]: Bör bytas ut mot "eller" för en direktivnära implementering

Kommenterad [SM43]: Bör skrivas om så texten blir direktivnära, jfr. art 12.3 d)

Kommenterad [SM44]: Även art 12.3 e) bör genomföras.

Kommenterad [SM45]: Forslag till justering i syfte uppnå en direktivnära implementering

Remissexemplar 2017-03-15

FFFS 20XX:X

förmån från tredje part om institutet betalar för analysen med egna medel eller kundmedel.

Remissexemplar 2017-03-15

FFFS 20XX:X

Analyskonto

9 § Om ett värdepappersinstitut betalar för investeringsanalys med kundmedel ska det ske genom ett särskilt konto för analysutgifter (analyskonto).

10 § Ett värdepappersinstitut får komma överens med en kund om att kunden ska betala för investeringsanalys som bidrar till de investeringar som kunden gör eller som institutet gör för kundens räkning (analysavgift). Av överenskommelsen ska framgå vilken analysavgift kunden ska betala och hur ofta betalning ska ske. Analysavgiften får inte ändras utan att kunden fått tydlig information om ändringen. Betalningen ska göras till ett analyskonto.

11 § En analysavgift kan betalas löpande eller i samband med en transaktion. Om analysavgiften betalas i samband med en transaktion ska den anges separat.

12 § Den analysavgift som tas ut av kunden ska vara grundad på en analysbudget som värdepappersinstitutet ska fastställa och regelbundet följa upp. Analysavgiften får inte vara kopplad till volymen eller värdet på de transaktioner som utförs på uppdrag av kunden.

13 § Ett värdepappersinstitut ska säkerställa att analysbudgeten är baserad på en rimlig bedömning av behovet av investeringsanalyser. Styrelsen ska se till att fördelningen av medlen för inköp av investeringsanalys kontrolleras på ett lämpligt sätt, för att se till att budgeten förvaltas och används så att det bäst gynnar institutets kunder.

Värdepappersinstitutets kontroller ska omfatta hela verifikationskedjan för utbetalningarna till de leverantörer som tillhandahållit investeringsanalys, samt för hur de utbetalda beloppen har fastställts utifrån kvalitetskriterierna i 14 §. Värdepappersinstitutet får inte använda medel från ovan nämnda analysbudget och analyskonto för internt analysarbete.

14 § Ett värdepappersinstitut ska regelbundet bedöma kvaliteten på den investeringsanalys som institutet köper. Värdepappersinstitutet ska fastställa kriterier för att bedöma kvaliteten på den analys som köps in i ett styrdokument. I styrdokumentet ska institutet även beskriva hur den analys som köps in genom analyskontot kan bidra till bättre investeringsbeslut och gynna kunden. Styrdokumentet ska överlämnas till kunden.

15 § Ett värdepappersinstitut får delegera förvaltningen av analyskontot till en tredje part, förutsatt att det underlättar inköp av investeringsanalys.

16 § Ett värdepappersinstitut som använder analyskonto ska i samband med att institutet kommer överens med kunden om att kunden ska betala en analysavgift enligt 10 §, lämna information om det budgeterade beloppet för investeringsanalys och den beräknade analysavgiften för kunden. Kunden ska även få årlig information om den totala analysavgiften som kunden har betalat.

17 § Ett värdepappersinstitut som använder analyskonto ska på begäran av en kund redovisa:

1. vilka leverantörer som har tagit emot betalning från analyskontot,
2. vilken ersättning leverantörerna har tagit emot över en given period,
3. vilka investeringsanalyser som institutet har tagit emot i gengäld, samt

4. hur det totala belopp som betalats ut från kontot förhåller sig till den budget som institutet fastställt för den givna perioden, med uppgift om eventuella rabatter eller överföring av outnyttjade belopp till påföljande period.

18 § Ett värdepappersinstitut ska ha en rutin för att omsätta ett eventuellt överskott på analyskontot i nedsatta avgifter för kunden.

19 § Ett värdepappersinstitut får inte ta emot analysavgifter som överstiger det budgeterade beloppet för analyser.

Kommenterad [SM46]: Det bör tilläggas att institutet också kan avräkna eventuella överskott mot research budget och research charge för kommande period, för att behålla de alternativ som ges i delegated directive.

Avgifter vid utförande av kundorder

20 § Ett värdepappersinstitut som utför kundorder ska ange avgifterna för en sådan tjänst separat, så att avgiften enbart återspeglar kostnaden för att utföra själva transaktionen.

Värdepappersinstitutet ska ange avgifter för andra förmåner eller tjänster som institutet utför åt ett annat värdepappersinstitut som är etablerat inom EU som separata och identifierbara avgifter. Tillgången till och avgifterna för dessa förmåner eller tjänster får inte påverkas eller bero av ersättningsnivåerna för utförande av kundorder.

8 kap. Dokumentation och information

Bevarande av uppgifter

1 § Ett värdepappersinstitut ska under en period av minst fem år bevara de uppgifter som krävs enligt

1. lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,
2. Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012,
3. dessa föreskrifter och andra föreskrifter som har meddelats med stöd av lagen om värdepappersmarknaden, och
4. den delegerade förordningen till Mifid 2.

Om värdepappersinstitutets tillstånd har återkallats, ska institutet bevara uppgifterna till dess att den femårsperiod som krävs i första stycket har löpt ut.

Annullering av kundorder

2 § Ett värdepappersinstitut ska dokumentera om en kund annullerar en order. Dokumentationen ska innehålla en hänvisning till aktuell order, tidpunkten för annulleringen samt i förekommande fall namn på den person som tagit emot uppgiften om annullering.

Remissexemplar 2017-03-15

FFFS 20XX:X

Information till icke-professionell kund

3 § I en överenskommelse enligt 9 kap. 40 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden om att ta emot en icke-professionell kunds medel på konto, ska värdepappersinstitutet klargöra att kundens medel kommer att ingå i institutets egen rörelse. Kunden ska alltid få en kopia av den handling som innehåller överenskommelsen.

Information till fondandelsägare

4 § Ett värdepappersinstitut ska, på ett varaktigt medium, vidarebefordra sådan information till en fondandelsägare som avses i 9 kap. 19 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

9 kap. Pant i egna och moderbolags aktier

1 § Ett bankaktiebolag, kreditmarknadsbolag och ett värdepappersbolag får i den omfattning, och under de förutsättningar som anges i 10 kap. 12 § lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse, i 11 kap. 1 § jämfört med 10 kap. 12 § samma lag och i 9 kap. 44 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, ta emot egna aktier eller aktier i moderbolag i pant. Sådana aktier får inte inräknas i pantens värde.

Första stycket gäller dock inte vid derivathandel när egna aktier tas emot som säkerhet från en kund som är leveransskyldig för just sådana aktier.

Dessa föreskrifter träder i kraft den 3 januari 2018, då Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:16) om värdepappersrörelse ska upphöra att gälla.

ERIK THEDÉEN

Claudia Bäckström

Kommenterad [SM47]: 8 kap 3 § - hänvisningen till 9 kap. 40 § (vilket enligt lagrådsremissen verkar ska ersätta dagens 8 kap. 34 §) avser kunds finansiella instrument och inte kundens medel. Kundens medel regleras i 8 kap 35 och 36 §§ (vilka inte träffar kreditinstitut). Även MiFID II art 16.8 avser skydd av kunders finansiella instrument och inte "kundens medel" vilket är det som anges i föreskrifterna.

Utdrag ur SwedSecs regelverk:

Sådan person som omfattas av krav på kunskap och kompetens enligt lagen om värdepappersmarknaden [.. kap .. §] ingår i den nedan med gult markerade kategorierna i den mån personen har kundkontakt.

3 kap. Personer som ska ha licens

1 § Anställda inom följande kategorier ska ha licens:

Ledning och kontrollfunktioner på värdepappersområdet - kategori A

1. verkställande direktör och vice verkställande direktör i
 - a. värdepappersinstitut vars verksamhet huvudsakligen är värdepappersrörelse,
 - b. fondbolag eller fondföretag,
 - c. juridisk person som inte är kreditinstitut, men som är försäkringsförmedlare,
 - d. AIF-förvaltare,
2. ansvariga för väsentliga delar av ett värdepappersinstituts värdepappersrörelse,
3. ansvariga för väsentliga delar av ett fondbolags eller fondföretags fond- eller kapitalförvaltning,
4. ansvariga för försäkringsbolags värdepappersförvaltning eller tillhandahållande av finansiell rådgivning,
5. ansvariga för väsentliga delar av en AIF-förvaltares förvaltning eller investeringsrådgivning,
6. compliance officers eller motsvarande befattningshavare verksamma inom
 - a. värdepappersrörelsen i värdepappersinstitut,
 - b. fondbolag eller fondföretag,
 - c. värdepappersförvaltningen eller tillhandahållandet av finansiell rådgivning i försäkringsbolag,
 - d. försäkringsförmedlingen hos juridiska personer som inte är kreditinstitut,
 - e. AIF-förvaltare,
7. befattningshavare inom riskkontroll och andra väsentliga kontrollfunktioner som till 50 procent eller mer av arbetstiden är verksamma inom de områden som anges i punkterna 2 – 5,

Rådgivare - kategori B

8. den som arbetar med finansiell rådgivning till konsumenter eller investeringsrådgivning till kunder,
9. den som arbetar med försäkringsförmedling och tillhandahåller finansiell rådgivning avseende livförsäkringar med sparmoment,

Specialister - kategori C

10. den som arbetar med diskretionär portföljförvaltning av kunders tillgångar,

11. den som arbetar med förvaltning av värdepappersfonder eller specialfonder,
12. den vars arbetstid till 50 procent eller mer består av att
 - a. ta emot och vidarebefordra order från kunder, eller
 - b. utföra order på kunders uppdrag eller
 - c. utföra handel för det anslutna företags egen räkning,
13. den som har behörighet att genomföra transaktioner i börsers eller MTF:ers handelssystem,
14. den som utarbetar investeringsanalyser,
15. den som konstruerar investeringsprodukter som riktar sig till en krets som kan omfatta icke-professionella kunder,
16. den som arbetar med rådgivning inom corporate finance verksamheten,
17. den som tar emot och vidarebefordrar eller utför kunders order avseende ränteinstrument inom automatiserad orderdriven handel på börs eller MTF under förutsättning av att dessa arbetsuppgifter huvudsakligen riktar sig till icke-professionella kunder,

Bolån - kategori D

18. verkställande direktören och vice verkställande direktören för kreditförmedlare enligt lagen (2016:1024) om verksamhet med bostadskrediter,
19. ansvariga för bolåneverksamhet i kreditinstitut,
20. den som arbetar med rådgivning eller handläggning av bolån,
21. den som arbetar med att konstruera, utveckla eller sätta samman bolåneprodukter, eller
22. den som arbetar med kreditbeslut avseende bolån.

Kravet på licensiering av anställda rör befattningshavare som är verksamma i Sverige och arbetsuppgifter som utförs i Sverige.