

Kommittédirektiv

Marknader för finansiella instrument



**Dir.
2013:55**

Beslut vid regeringssammanträde den 23 maj 2013.

Sammanfattning

En särskild utredare ska lämna förslag till de lagändringar som krävs i svensk rätt för att genomföra de reviderade och nya regler för bl.a. värdepappersinstitut och börser samt handelsplatser för finansiella instrument som följer av det pågående arbetet inom EU med anledning av Europeiska kommissionens förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om marknader för finansiella instrument och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG.

Utredaren ska också lämna förslag till de ändringar i svensk lagstiftning som behövs med anledning av det pågående arbetet inom EU med anledning av Europeiska kommissionens förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om marknader för finansiella instrument och om ändring av förordning [EMIR] om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister.

Slutligen ska utredaren kartlägga och analysera vissa frågor som rör finansiell rådgivning som i dag inte omfattas av tillståndsplikt och näringsrättslig reglering. Utredaren ska överväga om även sådan rådgivning bör omfattas av tillståndsplikt och näringsrättslig reglering samt i förekommande fall utarbeta nödvändiga lagförslag.

Uppdraget ska redovisas senast den 30 juni 2014.

Bakgrund

Gällande svensk reglering

Regelverket för värdepappersinstitut (värdepappersbolag och kreditinstitut som driver värdepappersrörelse) och börser samt handelsplatser för finansiella instrument (reglerade marknader och handelsplattformar) finns i huvudsak i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. Genom den lagen har merparten av bestämmelserna i direktivet 2004/39/EG om marknader för finansiella instrument¹ (nedan 2004års EU-direktiv) genomförts i svensk rätt (se prop. 2006/07:115). Det direktivet innebär en långtgående harmonisering av regleringen av värdepappersinstitutens och börsernas verksamhet.

Till 2004års EU-direktiv finns två genomförandeåtgärder – det s.k. genomförandedirektivet² och den s.k. genomförandeförordningen³ – som innehåller regler för tillämpningen av reglerna i EU-direktivet. Genomförandedirektivet har i huvudsak genomförts i Finansinspektionens föreskrifter. Regeringen har efter bemyndigande i lagen om värdepappersmarknaden

¹ Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG (EUT L 145, 30.4.2004, s. 1, Celex 32004L0039), senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2010/78/EU (EUT L 331, 15.12.2010, s. 120, Celex 32010L0078).

² Kommissionens direktiv 2006/73/EG av den 10 augusti 2006 om genomförandet av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet (EUT L 241, 2.9.2006, s. 26, Celex 32006L0073).

³ Kommissionens förordning (EG) nr 1287/2006 av den 10 augusti 2006 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG vad gäller dokumenteringsskyldigheter för värdepappersföretag, transaktionsrapportering, överblickbarhet på marknaden, upptagande av finansiella instrument till handel samt definitioner för tillämpning av det direktivet (EUT L 241, 2.9.2006, s. 1, Celex 32006R1287).

meddelat föreskrifter för tillämpningen av den lagen genom förordningen (2007:572) om värdepappersmarknaden. Finansinspektionen har i sin tur, med stöd av bemyndigande i den förordningen, meddelat ytterligare föreskrifter som anknyter till lagen om värdepappersmarknaden (se t.ex. Finansinspektionens föreskrifter [FFFS 2007:16] om värdepappersrörelse och Finansinspektionens föreskrifter [FFFS 2007:17] om verksamhet på marknadsplatser). En EU-förordning är direkt tillämplig i medlemsstaterna. En sådan rättsakt varken ska eller får genomföras i eller omvandlas till nationell rätt. Några särskilda åtgärder för att införliva genomförandeförordningens regler med nationell rätt har därför inte vidtagits i Sverige.

Regler som berör värdepappersinstitut och börser finns även i bl.a. lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument, aktiebolagslagen (2005:551) och kommissionslagen (2009:865).

Förslaget till EU-direktiv om marknader för finansiella instrument

Europeiska kommissionen lämnade den 20 oktober 2011 förslag till ett reviderat direktiv om marknader för finansiella instrument och en förordning.

Förslaget till EU-direktiv om marknader för finansiella instrument⁴ innebär dels att en stor del av reglerna i 2004års EU-direktiv överförs mer eller mindre oförändrade till det nya EU-direktivet, dels att det införs nya regler eller regler som är mer utförliga än motsvarande regler i 2004års EU-direktiv. I 2004års EU-direktiv finns även regler om bl.a. genomlysning av handeln med finansiella instrument och transaktionsrapportering. Förslagen innebär att dessa områden i stället regleras i den nya EU-förordningen om handel med finansiella instrument.

Den föreslagna nya regleringen i EU-direktivet har följande huvuddrag.

⁴ KOM(2011) 656 slutlig.

Tillämpningsområde och undantag

Tillämpningsområdet för regelverket utvidgas, bl.a. genom att definitionen av finansiellt instrument kompletteras så att den omfattar utsläppsrätter. Vidare snävas undantagen in i förhållande till 2004års EU-direktiv. Detta innebär att bl.a. sådana företag som ägnar sig åt högfrekvenshandel omfattas av EU-direktivet även om de inte utför några kundorder i sin verksamhet.

Handelsplatser

En ny kategori av enklare reglerad handelsplats i form av organiserad handelsplattform införs. En sådan handelsplats får drivas av värdepappersinstitut och börser. Förslaget ger utrymme för olika affärsmodeller, men samma regler kommer att gälla beträffande bl.a. genomlysning och intressekonflikter. Syftet med införandet av denna nya kategori av handelsplats är främst att öka genomlysningen av handeln med finansiella instrument genom att regelverket kommer att omfatta även sådan handel som i dag inte är genomlyst. Ett exempel på det är att sådana interna elektroniska matchningssystem som värdepappersinstitut använder för att utföra kundorder mot andra kundorder kommer att utgöra organiserade handelsplattformar.

Specifika krav införs för värdepappersinstitut som driver handelsplattformar. Dessa krav innebär i huvudsak att det ska finnas regler och system som motsvarar dem som ska finnas för reglerade marknader, bl.a. beträffande regler om icke-diskriminering vid avslut, tillträde till handelsplatsen, tillförlitliga system med funktioner för handelsstopp samt om särskilda system när deltagarna har direkt elektroniskt tillträde till handeln.

Det införs vidare särskilda krav på reglerade marknader och handelsplattformar i fråga om avstängning och borttagande av finansiella instrument från handel samt i fråga om samarbete och utbyte av information.

Det införs en ny underkategori av handelsplats för små och medelstora företag. En operatör av en sådan handelsplats – som

vanligtvis drivs som en multilateral handelsplattform – ges möjlighet att ansöka om att få handelsplattformen registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag. På en sådan marknad ska majoriteten av emittenter vars finansiella instrument är föremål för handel på plattformen vara små och medelstora företag.

Bolagsstyrning

Nya och mer omfattande regler om bolagsstyrning i värdepappersinstitut och börser införs. Det införs även regler om bolagsstyrning i den reglering av företag som tillhandahåller vissa datarapporteringstjänster, som också är en del av förslaget. Det ställs krav på ledningsorganens roller och ansvar både för verkställande och icke verkställande ledamöter i sådana företag. Därigenom ska det särskilt säkerställas att styrelseledamöter har tillräcklig kunskap och kompetens för att förstå de risker som är förknippade med den verksamhet som företaget bedriver.

Organisatoriska krav

Reglerna skärps för värdepappersinstitut som ägnar sig åt algoritmisk handel såsom högfrequenshandel. Särskilda krav införs för sådana värdepappersinstitut bl.a. när det gäller deras system och riskhantering samt kontroll- och skyddssystem för att undvika marknadsmissbruk. Sådana värdepappersinstitut föreslås även bli skyldiga att löpande tillhandahålla likviditet till handelsplatserna.

Organisatoriska krav införs också för reglerade marknader. Kraven innebär att börser måste ha tillförlitliga system med funktioner för handelsstopp för att ta hand om de ökade risker som algoritmisk handel kan medföra samt särskilda system om de ger deltagarna direkt elektroniskt tillträde till handeln. Dessa krav föreslås gälla även för handelsplattformar.

Investerarskydd

Det ställs ökade krav på den information som värdepappersinstitut ska tillhandahålla kunder och presumtiva kunder. När värdepappersinstitut tillhandahåller investeringsrådgivning ska de i den information som de lämnar bl.a. ange om bolaget ger råd på oberoende basis och om rådet är baserat på en bred eller på en mer begränsad analys av marknaden. Vidare förbjuds värdepappersinstitut att vid tillhandahållande av investeringsrådgivning på oberoende basis samt vid portföljförvaltning ta emot ersättningar i form av arvoden och provisioner som betalas eller tillhandahålls av tredje part.

Gränser för positioner och rapportering av derivatkontrakt

Alla handelsplatser där det handlas råvaruderivat ska införa lämpliga gränser för positioner eller alternativa arrangemang för att säkerställa väl fungerande marknads- och avvecklingsvillkor för fysiskt levererade råvaror. Handelsplatserna ska även offentliggöra aggregerad information och på begäran rapportera till de behöriga myndigheterna om de positioner som en enskild deltagare eller alla deltagare i handeln har för egen eller för kunders räkning.

Vidare ska de behöriga myndigheterna ha befogenhet att kräva information från alla personer om de positioner i derivatkontrakt som de innehar. Myndigheterna ska kunna ingripa under alla skeden av ett derivatkontrakts löptid och vidta åtgärder för att minska en position. Myndigheterna ska även ha möjlighet att begränsa positioner på förhand.

Tillhandahållande av tjänster av företag utanför EU

Harmoniserade regler införs för värdepappersföretag från tredjeland som tillhandahåller tjänster från filial inom EU. Någon motsvarande reglering finns inte i 2004års EU-direktiv utan detta är något som i dag regleras i medlemsstaternas nationella rätt. Genom förslaget införs ett system som baseras på en preliminär likvärdighetsbedömning av tredjelandsjurisdiktioner som ska utföras av kommissionen. Företag från tredje-

land för vilka kommissionen har fattat beslut om likvärdighet ska kunna få tillhandahålla tjänster i EU.

Tillhandahållande av vissa datarapporterings-tjänster

Krav på tillstånd införs för företag som tillhandahåller marknadsdata. Vidare införs organisatoriska krav som sådana företag måste uppfylla. Det är den behöriga myndigheten i företagets hemmedlemsstat som ska fatta beslut om tillstånd för sådan verksamhet och utöva tillsyn över företagen.

Sanktioner

Reglerna harmoniseras ytterligare när det gäller sanktioner och de behöriga myndigheternas befogenheter. Administrativa sanktioner ska kunna vidtas inte bara mot en juridisk person som inte fullgör sina skyldigheter utan också mot medlemmarna i den juridiska personens ledningsorgan, och mot alla andra personer som enligt nationell lag är ansvariga för en sådan överträdelse. Vidare ska medlemsstaterna se till att de behöriga myndigheterna till sitt förfogande har en minimiuppsättning av vissa typer av sanktioner och åtgärder samt en viss miniminivå på sanktionsavgifter beträffande överträdelser av flera av särskilt angivna regler i EU-direktivet och EU-förordningen. Vidare ställs krav på att medlemsstaterna ska ha regler för att dels främja rapportering och tips – s.k. visselblåsning – om överträdelser av regelverket och ett lämpligt skydd för anställda som anmäler överträdelser, dels offentliggöra beslutade sanktioner och åtgärder.

Förslaget till EU-förordning om marknader för finansiella instrument

En EU-förordning är direkt tillämplig i medlemsstaterna. En sådan rättsakt varken ska eller får genomföras i eller omvandlas till nationell rätt. Några särskilda åtgärder för att införliva EU-förordningens regler med nationell rätt får därför inte vidtas. En EU-förordning förutsätter dock ofta att medlemsstaterna vidtar vissa nationella åtgärder, t.ex. när det gäller den behöriga myn-

dighetens befogenheter och sanktioner kopplade till överträdelser av reglerna i förordningen.

EU-förordningen om marknader för finansiella instrument⁵ innehåller regler på områden som regleras i 2004års EU-direktiv och som i svensk rätt har genomförts i huvudsak i lagen om värdepappersmarknaden. Dessa regler rör bl.a. genomlysning av handeln med finansiella instrument och transaktionsrapportering. De nationella regler som finns på dessa områden måste därför upphävas. Nationella regler får kvarstå enbart i den utsträckning som EU-förordningen förutsätter nationella regler eller ger utrymme för kompletterande nationella regler.

Den föreslagna nya regleringen i EU-förordningen har följande huvuddrag.

Krav på genomlysning före och efter handel

All organiserad handel ska ske på reglerade handelsplatser (reglerade marknader, multilaterala handelsplattformar och organiserade handelsplattformar) och vara fullt genomlyst. Samma krav på genomlysning före och efter handel föreslås gälla för samtliga handelsplatser.

Kraven på genomlysning utvidgas i förhållande till dem i 2004års EU-direktiv dels avseende aktieliknande finansiella instrument såsom depåbevis, andelar i s.k. börshandlade fonder och certifikat, dels avseende icke aktieliknande finansiella instrument såsom obligationer, strukturerade produkter, utsläppsrätter och derivatinstrument. Enligt förslaget kommer behöriga myndigheter att kunna bevilja undantag från kraven på genomlysning före handel på grundval av marknadsmodell (exempelvis orderbok eller budbaserad), likviditet eller andra relevanta kriterier. Beträffande krav på genomlysning efter handel medger de nya reglerna möjlighet till fördröjt offentliggörande i vissa fall baserat på bl.a. storlek eller typ av transaktion.

När det gäller genomlysning före handel och efter handel föreslås att kommissionen genom delegerade akter ska ange

⁵ KOM(2011) 652 slutlig.

villkoren för när undantag och fördröjt offentliggörande får medges.

Transaktionsrapportering

Reglerna om transaktionsrapportering utvidgas i förhållande till dem i 2004års EU-direktiv. Reglerade marknader och handelsplattformar ska vara skyldiga att lagra uppgifter som ska vara tillgängliga för de behöriga myndigheterna i minst fem år. Tillämpningsområdet för reglerna utvidgas i syfte att anpassas till regleringen på marknadsmissbruksområdet. Finansiella instrument som inte är upptagna till handel på en reglerad marknad eller handlas på en handelsplattform kommer dock inte att omfattas av rapporteringskraven. Genom de nya reglerna kommer även kvaliteten på rapporteringen att förbättras, dels genom bättre identifiering av de kunder för vars räkning ett värdepappersinstitut har utfört en transaktion och de personer som är ansvariga för utförandet av transaktionen, dels genom att krav på att reglerade marknader och handelsplattformar ska rapportera transaktioner som har utförts av företag som inte själva omfattas av rapporteringsskyldighet.

Handel med derivatkontrakt

Vissa derivatkontrakt ska få handlas enbart på reglerade marknader och handelsplattformar. Denna begränsning ska gälla både för finansiella motparter och icke-finansiella motparter som har överskridit den s.k. clearingtröskeln i EU-förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister⁶. Kommissionen och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) ska genom tekniska standarder fastställa en lista med de derivatkontrakt som ska omfattas av kraven, och då med beaktande av likviditeten hos de specifika kontrakten.

⁶ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 av den 4 juli 2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister (EUT L 201, 27.7.2012, s. 1, 32012R0648).

Tillträde till clearing och handelsplatser

Det införs regler som har till syfte att undanröja kommersiella barriärer som kan ställas upp för att förhindra konkurrens vid clearing av finansiella instrument. Sådana barriärer kan bestå av att centrala motparter inte tillhandahåller clearingtjänster till vissa handelsplatser eller att handelsplatser inte tillhandahåller dataflöden till centrala motparter. Reglerna innebär förbud mot diskriminerande förfaranden som kan förhindra konkurrens vid clearing av finansiella instrument.

Tillsynsåtgärder för produktgripande och positioner

De behöriga myndigheterna och Esma ges utvidgade befogenheter att förbjuda eller begränsa marknadsföring, distribution och försäljning av vissa finansiella instrument eller viss typ av finansiell verksamhet. Esma ska samordna de åtgärder som de behöriga myndigheterna vidtar.

Esma ska även samordna de åtgärder som de behöriga myndigheterna vidtar på nationell nivå beträffande positioner i derivatkontrakt. Esma får också vissa befogenheter att hantera eller ange gränser för sådana positioner.

Tillhandahållande av tjänster av företag från tredjeland utan filial i EU

Det införs regler för värdepappersföretag från tredjeland som tillhandahåller tjänster direkt från tredjeland utan att inrätta en filial i EU. Någon motsvarande reglering finns inte i dag utan detta är något som medlemsstaterna får reglera i nationell rätt.

Det införs ett system som baseras på en preliminär likvärdighetsbedömning av tredjelandsjurisdiktioner som ska utföras av kommissionen. Företag som är auktoriserade i tredjeland kan få tillhandahålla tjänster till professionella investerare i EU under förutsättning att kommissionen har bedömt att det land där företaget hör hemma har likvärdiga regler och tillsyn som i EU samt att Esma därefter beslutat att registrera företaget. Ett beslut om likvärdighet förutsätter att ett tredjeland ger EU-baserade

företag tillträde på ömsesidig basis. Företag från tredjeland för vilka kommissionen har fattat ett beslut om likvärdighet kan därigenom få tillhandahålla tjänster i EU. Tillhandahållande av tjänster till icke-professionella kunder kräver dock att företaget har inrättat en filial i EU.

Finansiell rådgivning ur ett näringsrättsligt perspektiv

Förslaget till EU-direktiv om marknader för finansiella instrument innehåller, som framgår ovan, regler om investeringsrådgivning. Värdepappersinstitut kan redan i dag tillhandahålla investeringsrådgivning till kund avseende finansiella instrument enligt 2 kap. 1 § 5 lagen om värdepappersmarknaden. Även försäkringsförmedlare kan tillhandahålla sådan investeringsrådgivning i viss omfattning (2 kap. 15 § första stycket 15 lagen om värdepappersmarknaden och 5 kap. 1 § lagen [2005:405] om försäkringsförmedling). Försäkringsförmedlare kan också tillhandahålla rådgivning om försäkringar enligt 1 kap. 1 § lagen om försäkringsförmedling. Även fondbolag kan tillhandahålla viss investeringsrådgivning enligt 7 kap. 1 § första stycket 3 lagen (2004:46) om investeringsfonder. Kreditinstitut kan utföra ekonomisk rådgivning med stöd av 7 kap. 1 § andra stycket 8 lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse. Detsamma gäller vissa s.k. finansiella institut enligt lagen (1996:1006) om anmälningsplikt avseende viss finansiell verksamhet). Den nu nämnda lagregleringen utgör i huvudsak genomförande i svensk rätt av olika EU-direktiv.

Sammantaget kan det konstateras att finansiell rådgivning regleras i en rad olika lagar, där olika krav ställs upp. Utöver den näringsrättsliga regleringen på finansmarknadsområdet finns även lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter, som inte hänför sig till någon EU-rättsakt. Den sistnämnda lagen innebär inte någon tillståndsplikt för verksamheten i fråga. Finansiell rådgivning i vid bemärkelse tillhandahålls i praktiken även av näringsidkare som inte omfattas av den ovannämnda regleringen. Det kan ske exempelvis genom att rekommendationerna är generellt snarare än

individuellt utformade eller att det rör sig om andra produkter än de som omfattas av nämnd reglering.

En analys av frågor som rör konsumentens ställning vid finansiell rådgivning genomförs i den av regeringen tillsatta Utredningen om konsumentskydd vid finansiell rådgivning (Ju 2012:14). I den utredningen ska utredaren bedöma konsumentens ställning i samband med att finansiell rådgivning lämnas av olika aktörer och därvid analysera både regelverket för marknadsföring och finansiell rådgivning, tillsynsverksamheten och konsumenternas möjlighet till tvistlösning. I uppdraget ingår att resonera kring eventuella behov av ändringar i lagstiftningen, men när det gäller lagstiftning på finansmarknadens område ska utredaren inte lämna några författningsförslag. Uppdraget ska redovisas senast den 30 november 2013.

Vid sidan av den finansiella rådgivning som beskrivs ovan förekommer det att näringsidkare förvaltar kunders finansiella tillgångar. Ett exempel på det är värdepappersrörelse i form av diskretionär portföljförvaltning avseende finansiella instrument enligt 2 kap. 1 § 4 lagen om värdepappersmarknaden. Förvaltning av finansiella tillgångar för konsumenters räkning kan även förekomma på exempelvis premiepensionsområdet.

Uppdraget

Förslaget till EU-direktiv om marknader för finansiella instrument

Det finns ett behov av att analysera och överväga ett antal frågor som gäller lagstiftningen på värdepappersmarknadsområdet med anledning av förslaget till EU-direktiv om marknader för finansiella instrument. En särskild utredare bör få i uppdrag att göra detta och att utarbeta nödvändiga lagförslag för att genomföra de regler som föreslås i EU-direktivet. Utredaren ska följa de förhandlingar rörande direktivförslaget som pågår inom EU och i sitt förslag utgå från det innehåll EU-direktivet får när det har antagits av Europaparlamentet och rådet.

Förslaget till EU-direktiv innebär en reglering som är fullharmoniserad på flera områden. Under behandlingen i Europaparlamentet och rådet har det emellertid framlagts förslag som öppnar möjlighet för medlemsstaterna att ställa upp mer långtgående krav exempelvis när det gäller värdepappersinstitut som utför investeringsrådgivning eller diskretionär portföljförvaltning. Utredaren ska analysera och överväga om det finns behov av att införa några sådana särskilda krav i svensk rätt och, om EU-direktivet ger medlemsstaterna denna möjlighet, utarbeta lagförslag som bedöms som lämpliga och ändamålsenliga för den svenska regleringen. I det avseendet ska utredaren särskilt överväga i vilken utsträckning det är möjligt och lämpligt att åstadkomma en tydligare distinktion mellan vad som bör anses vara rådgivning respektive försäljning. Frågor om intressekonflikter till följd av provisioner och andra ekonomiska incitament ska också övervägas särskilt.

Utredaren ska därför

- analysera och utarbeta de lagförslag som behövs för att genomföra EU-direktivet om marknader för finansiella instrument i svensk rätt, och
- ta fram underlag och utarbeta de lagförslag som bedöms som lämpliga och ändamålsenliga med hänsyn framför allt till behovet av ett stärkt konsumentskydd vid tillhandahållande av investeringstjänster, om direktivet ger medlemsstaterna möjlighet att ställa upp mer långtgående krav exempelvis när värdepappersinstitut utför investeringsrådgivning eller diskretionär portföljförvaltning.

Förslaget till EU-förordning om marknader för finansiella instrument

Det finns behov även av att analysera och överväga några frågor som gäller lagstiftningen på värdepappersmarknadsområdet med anledning av att EU-förordningen om marknader för finansiella instrument kommer att innebära en materiell reglering som blir direkt tillämplig i Sverige. Utredaren bör få i uppdrag att göra detta samt även analysera och utarbeta

nödvändiga lagförslag för att anpassa svensk lagstiftning till de regler som föreslås i EU-förordningen. Utredaren ska följa de förhandlingar rörande förordningsförslaget som pågår inom EU och i sitt förslag utgå från det innehåll EU-förordningen får när den har antagits av Europaparlamentet och rådet.

Utredaren ska därför

- analysera vilka ändringar i den svenska lagstiftningen som behövs för att anpassa den till reglerna i EU-förordningen om marknader för finansiella instrument och utarbeta nödvändiga lagförslag.

Beaktande av delegerade akter och genomförandeakter

De delegerade akter och genomförandeakter till EU-direktivet om marknader för finansiella instrument som Esma ska utarbeta förslag till och som sedan ska antas av EU-kommissionen är av sådant slag att de kan komma att påverka hur EU-direktivet bör genomföras i svensk rätt. De akterna kommer att vara mycket nära kopplade till, och i vissa fall dessutom nödvändiga för, funktionen av reglerna i EU-direktivet. Det är därför viktigt att delegerade akter och genomförandeakter kan beaktas i ett så tidigt skede som möjligt i lagstiftningsarbetet. Det kan förväntas att både Esma och kommissionen offentliggör förslag innan akterna antas.

Utredaren ska därför

- följa arbetet med framtagande av delegerade akter och genomförandeakter till EU-direktivet om marknader för finansiella instrument,
- belysa hur delegerade akter och genomförandeakter påverkar eller bör påverka genomförandet av EU-direktivet, och
- lämna lagförslag där delegerade akter och genomförandeakter beaktas.

Finansiell rådgivning ur ett näringsrättsligt perspektiv

Liksom regeringen konstaterat i kommittédirektiven till utredningen Konsumentskydd vid finansiell rådgivning (2012:98) kan det vara svårt för en konsument att bedöma produktens lämplighet när det gäller faktorer som risk,

kostnader och potentiell avkastning. Många finansiella produkter är komplexa och nya produkter utvecklas ständigt. Studier visar att många konsumenter har svårt att göra enkla beräkningar och har bristande kunskaper om grundläggande finansiella begrepp. Dessa omständigheter påverkar möjligheten att göra ett välgrundat val mellan olika produkter. Inte minst till följd av att den enskilde får ett allt större ansvar för att göra olika privatekonomiska val finns det ett behov av att reglera finansiell rådgivning ur ett näringsrättsligt perspektiv. Med anledning av konsumentens kunskapsunderläge är det angeläget med en reglering av finansiell rådgivning där ett starkt konsumentskydd står i förgrunden, exempelvis genom krav på att den som tillhandahåller rådgivningen ska ha rätt kompetens för sådan rådgivning som det är fråga om och i övrigt vara lämplig för den uppgiften.

Det finns ett behov av en sammanhållen och överskådlig näringsrättslig reglering för finansiell rådgivning till konsumenter. En anknytande fråga är om sådan finansiell rådgivning som i dag inte omfattas av tillståndsplikt, och därmed sammanhängande näringsrättslig reglering, bör göra det. Detta behöver analyseras. Detsamma gäller frågan om konsumentskyddet bör stärkas genom en kompletterande näringsrättslig reglering som omfattar krav på bl.a. tillstånd för förvaltning av konsumenters finansiella tillgångar i vid bemärkelse.

Utredaren ska därför

- följa förhandlingsarbetet inom EU i frågor som rör finansiell rådgivning ur ett näringsrättsligt perspektiv,
- kartlägga vilken finansiell rådgivning respektive förvaltning i vid bemärkelse som i dag inte omfattas av tillståndsplikt och därmed sammanhängande näringsrättslig reglering, och
- analysera vilka lagstiftningsåtgärder som eventuellt bör vidtas på finansmarknadsområdet i syfte att stärka konsumentskyddet avseende de aktuella frågorna samt i förekommande fall utarbeta nödvändiga lagförslag.

Konsekvensbeskrivningar

Utredaren ska utifrån de regler som föreslås lämna en redovisning av de konsekvenser och kostnader som uppstår för anställda, arbetsgivare, värdepappersinstitut, börser, övriga företag och andra enskilda samt Finansinspektionen och staten i övrigt. Därvid ska 14–15 a §§ kommittéförordningen (1998:1474) tillämpas för att ange kostnadsberäkningar och andra konsekvensbeskrivningar. I uppdraget ingår att särskild hänsyn till dessa och övriga konsekvenser ska tas redan vid utformningen av förslagen.

Arbetets bedrivande och redovisning av uppdraget

Utredaren ska ha en dialog med andra utredningar om genomförande av EU-rättsakter på finansmarknadsområdet, bl.a. Utredningen om nya kapitaltäckningsregler (Fi 2012:05) och Utredningen om bekämpning av marknadsmissbruk (Fi 2012:08) i frågor som är gemensamma, t.ex. sanktionsfrågor. Utredaren ska även ha en dialog med Utredningen om konsumentskydd vid finansiell rådgivning (Ju 2012:14) i frågor som rör konsumentskydd vid finansiell rådgivning, och arbetet ska, så långt det är möjligt, samordnas. Därutöver ska utredningen också ha en dialog med andra utredningar av betydelse för uppdraget.

Utredaren ska i sitt arbete också ha en dialog med arbetsmarknadens parter och med övriga relevanta intresseorganisationer och myndigheter. Den myndighet som främst berörs är Finansinspektionen.

Utredaren ska hålla sig informerad om arbetet i andra länder inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet med att genomföra det aktuella EU-direktivet.

Utredaren ska vidare följa EU-kommissionens och Esmas arbete med regler som ska komplettera de båda EU-rättsakterna.

Uppdraget ska redovisas senast den 30 juni 2014.

(Finansdepartementet)