

Regelrådet är ett särskilt beslutsorgan inom Tillväxtverket vars ledamöter utses av regeringen. Regelrådet ansvarar för sina egna beslut. Regelrådets uppgifter är att granska och yttra sig över kvaliteten på konsekvensutredningar till författningsförslag som kan få effekter av betydelse för företag.

Finansinspektionen

Yttrande över Finansinspektionens föreskrifter med anledning av Mifid 2 och Mifir

Regelrådets ställningstagande

Regelrådet finner att konsekvensutredningen uppfyller kraven i 6 och 7 §§ förordningen (2007:1244) om konsekvensutredning vid regelgivning.

Innehållet i förslaget

Finansinspektionen (FI) föreslår främst nya föreskrifter om värdepappersrörelse och ändringar i myndighetens föreskrifter (FFFS 2007:17) om verksamhet på marknadsplatser. Jämfört med nuvarande föreskrifter om värdepappersrörelse införs nya bestämmelser på områdena kunskap och kompetens, säkerställande av kunders medel och finansiella instrument, ersättning till och från tredje part samt produktstyrning. Ändringarna i föreskrifterna om verksamhet för marknadsplatser rör bestämmelser om information efter handel, undantag och dispens från skyldigheten att offentliggöra information före och efter handel, bestämmelser om datarapporteringstjänster, systematiska internhandlare samt krav på en börs vid tillsättandet av styrelseledamöter. Ett antal följdändringar föreslås också i andra av myndighetens föreskrifter.

Skälen för Regelrådets ställningstagande

Bakgrund och syfte med förslaget

Enligt remissen har förslaget sin bakgrund i de två EU-rättsakterna Mifid II¹ och Mifir². Regeringen har i lagrådsremissen Nya regler om marknader för finansiella instrument (Mifid II och Mifir) föreslagit vilka ändringar som bör göras i svensk lagstiftning med anledning av EU-rättsakterna. För att genomföra Mifid II och anpassa nationella regler till Mifir måste också ändringar göras i FI:s föreskrifter. Det anges i remissen att direktivet och förordningen syftar till att justera de befintliga regelverken för att åtgärda de problem med marknadernas funktion och transparens som identifierades i samband med finanskrisen år 2007-2008. De nya EU-reglerna anges vidare syfta till att ytterligare harmonisera marknaderna för finansiella instrument inom medlemsstaterna, stärka skyddet för investerare och säkerställa att tillsynsmyndigheterna får tillräckliga befogenheter. FI anger att de föreslagna värdepappersföreskrifterna förväntas innebära att konsumentskyddet förbättras. Merkostnader som

¹ Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU,

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.

uppstår för berörda företag bedömer FI är motiverade med hänsyn till det utökade kundskyddet som reglerna innebär.

Regelrådet finner beskrivningen av bakgrund och syfte med förslaget godtagbar.

Alternativa lösningar och effekter av om ingen reglering kommer till stånd

Det framgår av remissen att Mifid II är ett så kallat fullharmoniseringsdirektiv som ska vara genomfört i svensk rätt senast den 3 juli 2017 och att reglerna ska tillämpas från och med 3 januari 2018. Beträffande Mifir så är den direkt tillämplig i Sverige och förordningen får inte genomföras särskilt i svenska föreskrifter. FI anger dock att nationell rätt behöver anpassas till Mifir för att säkerställa att dubbelreglering eller konflikt med förordningen inte uppstår. Regeringen har därför i sin lagrådsremiss föreslagit att vissa lagbestämmelser i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden upphör. FI föreslår som en konsekvens av detta att de föreskriftsbestämmelser som hänför sig till dessa lagbestämmelser upphävs. Det finns enligt FI inte några alternativ till reglering avseende de regler som är direkt tillämpliga i nationell rätt. Vad gäller reglerna i de nya värdepappersföreskrifterna anges att dessa till största del kommer från Mifid II och att alternativ till reglering därmed saknas. Det framgår av remissen att FI valt att införa reglerna om säkerställande av kunders medel och finansiella instrument, incitament och produktstyrning så nära reglerna i EU-rättsakterna som möjligt. Enligt FI bedöms det inte finnas något godtagbart alternativ till att genomföra de föreslagna ändringarna som bindande föreskrifter. Det skulle heller inte vara tillräckligt att reglerna infördes som allmänna råd. FI bedömer att föreskriftsförslagen inte medför mer betungande regler än de som anges i EU-rättsakterna och förslagen anges vara nödvändiga för att genomföra och anpassa svensk rätt till ett antal EU-rättsakter. Det är endast reglerna som rör kunskap och kompetens som inte kommer från direktivet enligt FI.

Vad gäller reglerna om kunskap och kompetens anges av FI att nuvarande värdepappersföreskrifter innehåller detaljerade nationella krav på kunskap och kompetens för personer som lämnar investeringsrådgivning till konsumenter. Dessa krav finns inte angivna i nuvarande värdepapperslag men föreslås i lagrådsremissen. FI föreslår att nuvarande struktur på reglerna behålls, men att de anpassas till den föreslagna lagregeln i lagrådsremissen. Det innebär att utöver person som lämnar investeringsrådgivning ska även personer som lämnar information om finansiella instrument, investeringstjänster eller sidotjänster omfattas. Till skillnad mot nuvarande regler ska de nya reglerna inte enbart gälla gentemot konsumenter utan gentemot samtliga kundkategorier, d.v.s. gentemot icke-professionella kunder, professionella kunder och jämbördiga motparter. Reglerna om kunskap och kompetens motsvarar i hög grad nuvarande regler men är mer detaljerade.

Regelrådet finner beskrivningen av alternativa lösningar och effekter av om ingen reglering kommer till stånd godtagbar.

Förslagets överensstämmelse med EU-rätten

Som redovisats ovan anger FI att regeländringarna som föreslås till största del härrör från EU-rättsakter och att de är nödvändiga för att uppfylla Sveriges skyldigheter gentemot EU. Det anges vidare att FI bedömer att den föreslagna regleringen överensstämmer med de skyldigheter som följer av det svenska medlemskapet i EU. I remissen finns också en tabell över paragrafer i de gällande värdepappersföreskrifterna som motsvaras av bestämmelser i EU-rättsakter och därför inte föreslås överföras till de nya föreskrifterna.

Enligt Regelrådet är beskrivningen från FI om förslagets bakgrund och överensstämmelse med EU-rätten tillräcklig.

Regelrådet finner beskrivningen av förslagets överensstämmelse med EU-rätten godtagbar.

Särskild hänsyn till tidpunkt för ikraftträdande och behov av speciella informationsinsatser

De föreslagna värdepappersföreskrifterna och marknadsplatsföreskrifterna föreslås träda i kraft den 3 januari 2018. Det är datumet då både Mifid och de regler som genomför Mifid II ska börja tillämpas. Enligt FI anges det i direktivet att de författningar som genomför direktivet ska vara beslutade och offentliggjorda senast den 3 juli 2017. Det innebär att företagen kommer att ha fem månader på sig att ställa om verksamheten till de ändrade reglerna innan de träder i kraft. Vad gäller speciella informationsinsatser anser FI att behovet för sådana finns och myndigheten planerar att genomföra informationsträffar till de som berörs under hösten 2017.

Regelrådet finner beskrivningen av särskild hänsyn till tidpunkt för ikraftträdande och behov av speciella informationsinsatser godtagbar.

Berörda företag utifrån antal, storlek och bransch

Enligt FI berör förslaget till nya värdepappersföreskrifter och ändringarna i marknadsplatsföreskrifterna samtliga värdepappersinstitut och utländska företag som driver värdepappersrörelse genom filial i Sverige. Det anges att det finns 138 svenska värdepappersinstitut och 37 utländska företag som driver värdepappersrörelse genom filial i Sverige. Ett genomsnittligt värdepappersinstitut har uppskattningsvis 10 – 15 anställda men bland instituten finns både mindre och betydligt större företag så som de fyra storbankerna. Därutöver anges att fondbolag och AIF³-förvaltare också berörs av värdepappersföreskrifterna. Antalet fondbolag och AIF-förvaltare som kommer att omfattas av föreskrifterna anges vara 49 fondbolag och 66 AIF-förvaltare. Storleken på dessa framgår inte.

Vidare berörs företag som driver reglerade marknader eller handelsplattformar av ändringarna i marknadsplatsföreskrifterna. Det anges att det finns två företag som driver reglerade marknader och tre företag som driver MTF⁴-plattformar. Dessa företag är alla namngivna i remissen.

Genom Mifid II anges att en ny typ av handelsplattform införs, kallad OTF⁵-plattform. Denna är tänkt att komplettera befintliga handelsplatser när det gäller handel med t.ex. obligationer och derivatinstrument. Det är enligt FI inte möjligt att på förhand bedöma hur många eller vilka aktörer som kan komma att ansöka om tillstånd att driva en OTF-plattform. FI anger dock att det troligast är någon av de större bankerna, en börs eller ett värdepappersbolag som redan idag driver en MTF-plattform som kommer att söka sådant tillstånd. FI anger också att det nya regelverket utvidgar tillämpningsområdet genom att tre datarapporterings tjänster blir tillståndspliktiga. Det är enligt FI även i detta fall svårt att bedöma hur många aktörer som kan komma att ansöka om tillstånd. FI bedömer att det är troligast att det är företag som redan har tillstånd för annan verksamhet som kommer att ansöka om sådana tillstånd.

Regelrådet kan konstatera att det utifrån redovisningen i remissen är tydligt vilka branscher som berörs av förslaget. Antalet företag som berörs av ändringarna i värdepappersföreskrifterna framgår också tydligt. Hur många företag som berörs av ändringarna i marknadsplatsföreskrifterna anges i flera fall vara svårt att bedöma. Även om Regelrådet hade önskat något mer utförliga förklaringar till varför det inte går att bedöma närmare anses beskrivningen i detta fall som tillräcklig. Beskrivningen av storleken på företagen är enligt Regelrådet inte speciellt detaljerad och i fallet med fondbolag och AIF-förvaltare saknas den helt. Beträffande den låga detaljnivån på storleken på värdepappersinstituten anser

³ AIF står för alternativ investeringsfonder.

⁴ MTF står för multilateral trading facility

⁵ OTF står för organised trading facility

Regelrådet att det inte är en allvarlig brist. Däremot är avsaknaden av beskrivning över storleken på fondbolagen och AIF-förvaltarna, eller en förklaring till varför sådan information inte kunnat tas fram, allvarligare.

Regelrådet finner beskrivningen av berörda företag utifrån antal och bransch godtagbar. Regelrådet finner beskrivningen av berörda företag utifrån storlek bristfällig.

Påverkan på berörda företags kostnader, tidsåtgång och verksamhet

FI anger som inledande text i avsnitten om företagens konsekvenser att dessa främst bedöms bestå av förändrade administrativa kostnader. Det anges vidare att föreskriftsförslagen grundar sig på ändringar som genom lagrådsremissen föreslås i lagen om värdepappersmarknaden och att föreskrifterna utgör preciseringar av lagreglerna. Därför är det enligt FI svårt att med bestämdhet dra gränsen för vad som är en konsekvens av lagförslaget och vad som är en konsekvens av att föreskrifterna ändras. Ett flertal ändringar redovisas som konsekvenser av de föreslagna lagreglerna och följaktligen beskriver inte FI konsekvenserna av dessa. Det rör bland annat utvidgningen av kretsen personer som omfattas av kraven på kunskap och kompetens samt föreslagna bestämmelser om under vilka omständigheter som tredjepartsersättningar kan tas emot och tillhandahållas.

Administrativa kostnader

Det anges att värdepappersinstitutet kommer att få en inledande administrativ kostnad för att ta fram rutiner för processen för framtagande av finansiella instrument, intern uppföljning m.m. Denna kostnad uppskattas till 65 000 kronor (50 timmar à 1 300 kronor) per värdepappersinstitut. Kostnaderna för värdepappersinstitutet som härrör från bestämmelserna om produktstyrning för producenter uppskattas till 312 000 kr (240 timmar à 1 300 kronor) per värdepappersinstitut i löpande kostnader. Kostnaden anges vara beroende på hur många finansiella instrument som institutet producerar. Ytterligare administrativa kostnader anges uppkomma i samband med framtagandet av administrativa rutiner för bl.a. intern rapportering och kontroll. Dessa kostnader uppskattas till 65 000 kronor (50 timmar à 1 300 kronor) per värdepappersinstitut. Årlig löpande kostnad för intern rapportering, överföring av information till producenterna, översyn av produktstyrningsarrangemang m.m. uppgår till 156 000 kronor (120 timmar à 1 300 kronor) per värdepappersinstitut. FI bedömer att reglerna om investeringsanalys som ersättning från tredje part kommer att leda till administrativa kostnader då interna rutiner för hantering av investeringsanalys och analyskontot behöver ses över. Kostnaden uppskattas till 32 500 kronor (25 timmar à 1 300 kronor) per värdepappersinstitut. Bestämmelserna som begränsar placeringen av kundmedel inom den egna företagsgruppen kommer enligt FI att medföra en engångskostnad för att ingå eventuella avtal och se över interna rutiner. FI uppskattar denna engångskostnad till 52 000 kronor (40 timmar à 1 300 kronor) per värdepappersinstitut.

Enligt FI kommer förslaget som rör ändringar i föreskrifterna om marknadsplatser få konsekvenser i fråga om tidsåtgång och administrativa kostnader för de företag som tillhandahåller finansiell infrastruktur. De företag som tillhandahåller datarapporteringstjänster kommer att underställas samma krav på att anmäla ledningsförändringar som idag gäller för övriga företag som omfattas av marknadsplatsföreskrifterna. Idag betalar de företag som omfattas av kravet en avgift till FI som uppgår till 15 000 kronor. FI bedömer att företagen tillhandahåller datarapporteringstjänster kommer att få en liknande avgift. De övriga kostnadsmässiga följderna av anmälningsskyldigheten anges av FI bli begränsade. En ytterligare förändring som införs är en precisering av vilka underlag som ett företag behöver bifoga en ansökan om tillstånd för att driva en reglerad marknad eller handelsplattform. Detta kommer enligt FI innebära en ökad tidsåtgång och en något högre kostnad. Dessa kostnader anges dock vara begränsade i förhållande till konsekvenserna av de krav som företagen måste uppfylla på grund av regelverket som helhet.

Enligt Regelrådet är de administrativa merkostnaderna för företagen tydligt angivna. Regelrådet anser det som positivt att FI använder sig av genomsnittliga tidsåtgångar i redovisningen av kostnaderna men vill ändå framföra att det hade varit önskvärt med en kommentar från FI beträffande eventuella skillnader i tidsåtgång mellan olika värdepappersinstitut. Till exempel beroende på deras storlek. Regelrådet vill också påtala att FI anger att fondbolag och AIF-förvaltare påverkas men att det i redovisningen av kostnaderna är oklart om också dessa företag drabbas av merkostnader på samma sätt som värdepappersinstituten. Sammantaget anser dock Regelrådet att beskrivningen av de administrativa kostnaderna, med hänsyn tagen till den svårighet i gränsdragningarna mellan konsekvenser av lagbestämmelse och föreskriftsbestämmelse som FI påtalar, är tillräcklig.

Regelrådet finner beskrivningen av påverkan på företagens administrativa kostnader godtagbar.

Andra kostnader och verksamhet

Det framgår av remissen att konsekvenserna för berörda företag främst består i förändringar i de administrativa kostnaderna. Förutom att det anges att företag som tillhandahåller datarapporteringsstjänster kommer att betala en avgift till FI (se ovan) finns inga beskrivningar av förändringar i andra kostnader. Beträffande förändringar i företagets verksamhet anges att de mindre företagens vinstmarginal kan ansträngas i högre utsträckning än i större företag i och med att de administrativa kostnaderna för de små företagen förväntas bli högre i förhållande till deras omsättning. Påverkan kommer enligt FI inte vara så pass stor att små företag bedöms behöva upphöra med sin verksamhet.

Regelrådet ser inga skäl till att ifrågasätta bedömningen från FI att det, när det gäller kostnader, främst är företagets administrativa kostnader som påverkas av förslaget. Resonemanget som FI för om att de mindre företagens vinstmarginal kan komma att ansträngas i högre utsträckning än de större företagens till följd av kostnadsförändringarna är enligt Regelrådet positivt. Det hade dock varit önskvärt om FI hade kunnat utveckla resonemanget till något utförligare än att små företag inte bedöms bli tvingade att lägga ner sina verksamheter.

Regelrådet finner beskrivningen av påverkan på företagens andra kostnader och verksamhet godtagbar.

Påverkan på konkurrensförhållandena för berörda företag

FI anger att de nya värdepappersföreskrifterna inte kommer att medföra så stora kostnader att de kommer att bli ett hinder för nya företag att etablera sig på marknaden. Som angivits ovan framgår det av remissen att de ökade kostnaderna för företagen kan komma att anstränga de mindre företagens vinstmarginaler i högre utsträckning än de större företagens. Denna påverkan anges inte vara så pass stor att små företag behöver upphöra med sin verksamhet. Vad gäller den del av förslaget som rör föreskrifter om marknadsplatser anger FI att ändringarna gäller för alla företag som erbjuder de tjänster som omfattas av ändringarna. Därför bedöms företagets konkurrensförhållanden inte påverkas av regleringen.

Det är enligt Regelrådet positivt att FI utöver redovisning av vilka kostnadsförändringar förslaget får för berörda företag också anger något om vad dessa förändringar medför för företagets verksamhet. Som Regelrådet redan angivit ovan hade det varit önskvärt om FI gick längre i sin analys av hur kostnaderna påverkar företagets, särskilt de mindre, verksamhet och konkurrensförmåga.

Regelrådet finner beskrivningen av påverkan på konkurrensförhållandena för berörda företag godtagbar.

Regleringens påverkan på företagen i andra avseenden

Det framgår inte om företagen kommer att påverkas i andra avseenden än administrativa kostnader, andra kostnader, verksamhet eller beträffande konkurrensförhållandena.

Regelrådet finner att en utebliven redovisning av påverkan på företagen i andra avseenden utifrån förutsättningarna i detta ärende är godtagbar

Särskild hänsyn till små företag vid reglernas utformning

Enligt FI bedöms de ökade kostnaderna relativt sett kunna drabba de mindre företagens vinstmarginal i större utsträckning än de större företagen. Detta då de administrativa kostnaderna för de små företagen förväntas bli större i förhållande till deras omsättning. Det kommer dock, enligt FI, inte att vara så pass höga kostnader att de små företagen tvingas upphöra med sin verksamhet. Vad gäller möjligheten att ta hänsyn till de små företagen anger FI att EU-rättsakterna inte ger utrymme att införa mildare krav för små företag. FI anger dock att vissa av reglerna som föreslås i värdepappersföreskrifterna baseras på en proportionalitetsprincip och där tas hänsyn till små företag. Det anges också att, i syfte att underlätta tillämpningen av reglerna för företag som ansöker om tillstånd, föreskriftsförslaget innehåller hänvisningar till andra relevanta rättsakter. Detta väntas enligt FI särskilt underlätta för små företag.

Regelrådet finner beskrivningen av särskild hänsyn till små företag vid reglernas utformning godtagbar.

Sammantagen bedömning

Regelrådet har i majoriteten av sina bedömningar ovan funnit beskrivningarna som godtagbara. Vissa kritiska synpunkter går enligt Regelrådet att rikta mot bland annat beskrivningarna av företagens storlek och beskrivningen av administrativa kostnader. De brister som dessa synpunkter riktar sig mot är dock enligt Regelrådet inte av någon allvarigare art.

Regelrådet finner därför sammantaget att konsekvensutredningen uppfyller kraven i 6 och 7 §§ förordningen (2007:1244) om konsekvensutredning vid regelgivning.

Regelrådet behandlade ärendet vid sammanträde den 5 april 2017.

I beslutet deltog Pernilla Lundqvist, ordförande, Samuel Engblom, Yvonne von Friedrichs, Claes Norberg och Lennart Renbjör.

Ärendet föredrogs av Gustaf Molander.



Pernilla Lundqvist
Ordförande



Gustaf Molander
Föredragande