

Generaldirektören

Finansdepartementet (Fi2015/578)
103 33 Stockholm

Betänkandet Värdepappersmarknaden MiFID II och MiFIR (SOU 2015:2)

Pensionsmyndigheten lämnar härmed, med utgångspunkt i vad myndigheten har att beakta, följande synpunkter på vad som anförs i betänkandet. Myndigheten har utgått från vad vi bedömer är fördelaktigt för konsumenterna på värdepappersmarknaden.

En enhetlig reglering av finansiell rådgivning och investeringsrådgivning

Pensionsmyndigheten är positiv till en enhetlig reglering av finansiell rådgivning och investeringsrådgivning som införs i och med genomförandet av MiFID/MiFIR. Det är av stor vikt att icke-professionella kunder får en rådgivning som är anpassad efter deras förmåga att ta till sig denna rådgivning. Detta kan genomföras på olika sätt.

Utredningen har föreslagit en enhetlig reglering av investeringsrådgivning, det vill säga att kraven på rådgivarnas kompetens, reglerna om lämplighets- och passande bedömningar samt dokumentation och belöningsssystem ska tillämpas på all rådgivningsverksamhet som försäkringsbolag, fondbolag, försäkringsförmedlare och AIF-förvaltare ägnar sig åt. Pensionsmyndigheten är positiv till att samla dessa aktörer i en och samma lag, nämligen lag (2007:528) om värdepappersmarknaden. Det är fördelaktigt för kunderna med en ökad transparens kring rådgivning, då det ofta kan vara svårt för kunder att göra åtskillnad mellan rådgivning, marknadsföring och försäljning. Pensionsmyndigheten tillstyrker förslaget och anser att det ger en större tydlighet för både kunder och aktörer.

De krav på värdepappersinstitutet som enligt förslaget ska uppfyllas vid investeringsrådgivning till icke-professionella kunder förutsätter en organisation av viss storlek. Det ska exempelvis finnas personal med tillräckliga kunskaper i förhållande till den rådgivning som lämnas. Det är värt att uppmärksamma att det kan finnas risk att dessa krav missgynnar mindre aktörer på marknaden som inte är lika resursstarka som de större aktörerna.

Regler om ersättningar till eller från tredje part

Pensionsmyndigheten har via kundsamtal och andra kundkontakter uppmärksammat att det finns problem på rådgivningsområdet idag. Det förekommer intressekonflikter som till exempel när rådgivaren rekommenderar en placering på grund av att rådgivaren får en ersättning när transaktionen genomförs istället för att låta vad som är lämpligt för kunden vara styrande.

Utredningen har föreslagit att värdepappersinstitut inte får ta emot ersättningar från tredjepart när investeringsrådgivning eller portföljförvaltning tillhandahålls icke-professionella kunder, om ersättningen kan påverka kundens intressen negativt. Lagtexten är alltså inte utformad som ett totalförbud för provisioner utan överlåter åt Finansinspektionen att meddela närmare föreskrifter om vilka ersättningar som omfattas av provisionsförbudet. Pensionsmyndigheten är positiv till ett

provisionsförbud, som leder till att förhindra de typer av provisioner som riskerar att skapa negativa effekter för kunderna.

Pensionsmyndigheten anser att det är rimligt att överlåta den mer detaljerade utformningen åt Finansinspektionen. Finansinspektionen kan snabbt fånga upp praktiska förändringar på värdepappersmarknaden som ofta genomförs med just med anledning av regelverksändringar.

Utredningen har valt att gå längre än minimiregleringen i MiFID II, vilket är möjligt i undantagsfall. Det kan vara värt att ha i åtanke att om alla EU-länder väljer olika nivåer av reglering kan själva syftet med MiFID II försvagas, nämligen att underlätta för gränsöverskridande verksamhet. Aktörerna på marknaden kan då få svårare att rikta sin försäljning till alla EU-länder eftersom regelverken kan komma att variera väsentligt mellan länderna. Likartade regler gynnar generellt sett konkurrensen.

Pensionsmyndigheten välkomnar utredningens förslag avseende oberoende rådgivare och anser att det är befogat att kraven skärps på en aktör som kallar sig oberoende jämfört med en annan aktör som inte gör anspråk på att vara oberoende. Pensionsmyndigheten har heller inget att invända mot definitionen av begreppet oberoende rådgivare.

Effekter

Utredningens utformning av provisionsförbudet kan få flera effekter. Aktuella frågeställningar är till exempel om kundens tillgång till individanpassad rådgivning kommer att försämrats eller om den totala kostnaden som slutkunden betalar i form av avgifter kommer att öka eller minska.

Internationellt sett har det visat sig att tillgången på rådgivning minskat efter att provisionsförbud införts (t.ex i Storbritannien). I Holland har man infört ett provisionsförbud som omfattar all rådgivning. Provisionsförbudet är där även tillämpligt på utförande av order och mottagande och vidarebefordran av order från icke-professionella kunder. Vidare har fondbolagen i Holland startat nya fonder med lägre förvaltningsarvoden, tanken är att värdepappersinstitut som distribuerar fondandelar i fonden ska kunna ta betalt för rådgivning direkt av kunden utan att nivån på vad kunden betalar totalt förändras jämfört med tidigare. Det kan vara svårt att jämföra olika länders värdepappersmarknader rakt av då marknaderna ser olika ut i EU-länderna. På den svenska marknaden har de stora aktörerna ett eget utbud att ge råd om vilket, med ett provisionsförbud, skapar starkare incitament att sälja egna produkter och lägre drivkraft att använda externa produkter. Den nederländska och den brittiska marknaden skiljer sig från den svenska. De nederländska bankerna har inte egna fondbolag och i Storbritannien är rådgivarna i allmänhet fristående.

Pensionsmyndigheten kan av naturliga skäl inte svara på hur kostnaden för rådgivning för slutkunden kommer att se ut efter ett provisionsförbud. Det återstår att se i vilken utsträckning kunderna är villiga att betala separat för rådgivning.

Vi har dock uppmärksammat att det kan finnas vissa risker med ett införande beroende på hur regleringen utformas. Att s.k. up-front provisioner träffas av ett förbud är endast till fördel för kunderna, medan andra former av distributionsersättning mellan producent och distributör kan påverka konkurrensen på värdepappersmarknaden. Det är viktigt att främja konkurrensen på värdepappersmarknaden, något som även kommer icke-professionella kunder tillgodo. Myndigheten vill uppmärksamma

2015-05-11

berörda tillämpande myndigheter på dessa mindre önskvärda effekter som bör tas i beaktande vid utformningen av närmare föreskrifter.

En möjlig konsekvens är att mindre fondbolag och leverantörer utan egen distribution och rådgivning, främst företag utanför storbankskoncernerna, kommer att erhålla färre placeringar i sina produkter, vilket är mindre önskvärt ur ett konkurrensperspektiv. Det är kostsamt för fondbolag att starta en egen distribution, vilket gör att många mindre aktörer betalar distributionsersättning för att finnas med i större aktörers kanaler för försäljning. Det är möjligt att utredningens utformning av provisionsförbudet inte kan lindra just dessa mindre fördelaktiga effekter.

Sammanfattningsvis är Pensionsmyndigheten positiv till ett provisionsförbud. Vi anser att ökad transparens kring rådgivning och ersättningar mellan aktörer på värdepappersmarknaden är eftersträvansvärt. I nuläget är det ofta svårt för kunderna att särskilja rådgivning från försäljning och marknadsföring. Det kan finnas risk för att konkurrensen kommer att såväl reduceras som snedvridas och inte ske på lika villkor genom att separation av kapitalförvaltning/produktion och distribution motverkas. Vid en strikt utformning av förbudet förstärks istället incitamentet att hellre ge kunderna råd att köpa egna produkter än externa, även om en extern produkt kanske hade varit mer lämplig för kunden. Vidare kan situationen uppstå att småsparare inte erbjuds mer komplexa produkter på grund av de omfattande informationskraven och på så sätt får ett mindre utbud av produkter att välja bland. Från ett konkurrensperspektiv är risken att distributionen av produkter från mindre aktörer minskar, vilket påverkar konkurrensen negativt. Minskad konkurrens på marknaden är generellt sett negativ för utbud, valmöjligheter och prisbild.

Verksamhet över gränserna

Utredningen föreslår att det ska krävas att företag från länder utanför EES som avser att tillhandahålla investeringstjänster med mera, ska etablera en filial inom EES. Pensionsmyndigheten har inget att erinra mot detta förslag.

Detta yttrande har beslutats av generaldirektören Katrin Westling Palm efter föredragning av juristen Jenny Skarin. I den slutliga handläggningen av ärendet har även chefen för fondenheten Mats Öberg samt chefen för produktionsavdelningen Paul Larsson deltagit.


Katrin Westling Palm


Jenny Skarin

