

**AKTIONSPLAN
FÖR ATT STÄRKA FÖRTROENDET
FÖR VÄRDEPAPPERSMARKNADEN**

Rapport den 17 juni 1999

(Dnr. 2328-99-020)

1999-06-17

Dnr 2328-99-020

Aktionsplan för att stärka förtroendet för värdepappersmarknaden

Sammanfattning

Finansinspektionen har efter vissa iakttagelser och konstaterade problemområden på värdepappersmarknaden funnit att åtgärder behöver vidtas i syfte att stärka förtroendet för marknaden. Efter begäran om analys och förslag från marknadens aktörer och efter samråd med Ekobrottsmyndigheten, lämnar inspektionen följande förslag på åtgärder.

- En översyn av insiderlagen behövs, varvid bör övervägas att införa ett administrativt sanktionssystem som komplement till nuvarande sätt att utreda och lagföra otillåten insiderhandel. En effektivisering av utredningsprocessen inom lagens befintliga ram skall göras i avvaktan på en utredning.
- Kretsen av personer som skall ledningsprövas bör utvidgas. Finansinspektionen bör efter samråd med institutet bestämma vilka anställda som skall omfattas av den utvidgade ledningsprövningen.
- Ev. intressekonflikter mellan olika avdelningar inom ett institut skall undersökas var- efter behov av utökade regler om s.k. chinese walls kommer att övervägas.
- En lagfäst skyldighet för institut att hålla en aktuell förteckning över anställdas och närståendes affärer med bl.a. finansiella instrument bör införas.
- Det skall klargöras att den regelansvarige personen i ett institut skall rapportera direkt till styrelsen eller ledningen.
- Utbildningskrav för personer anställda inom värdepappersmarknaden kommer att ställas, i första hand på personal med kundkontakter men även vissa andra personalkategorier.
- En ny sanktion som kallas anmärkning bör införas för värdepappersinstitut.
- Med början under år 2000 kommer särskilda tillsynsinsatser riktas mot vissa problemområden som identifierats, exempelvis
 - förekomsten av osund informationsöverföring exempelvis mellan egenhandel och kundhandel,
 - rutiner för kontroll av de anställdas värdepappershandel och
 - sundhets och uppföranderegler.

1. Bakgrund

Under slutet av 1998 och början av 1999 noterade inspektionen en ökning av antalet ärenden avseende misstänkt insiderhandel och misstänkt otillbörlig kurspåverkan, bl.a. i det s.k. Pinkertonfallet. Flera värdepappersinstitut och ett flertal anställda hos vissa värdepappersinstitut berördes och ett antal anställda har delgivits misstanke om insiderbrott.

Inspektionen har i samband med insiderutredningarna, som avser misstänkt brottsligt förfarande från enskilda anställda i instituten, iakttagit omständigheter som tyder på bristande regelefterlevnad även i andra avseenden hos berörda institut. Vidare har inspektionen i ett antal fall utan anknytning till nämnda insiderutredningar iakttagit avvikelser från och brott mot de regler och rutiner som kringgärdar kundhanteringen i instituten. Institut har t.ex. förfogat över kunders medel på ett otillbörligt sätt och klagomålshanteringen i vissa institut har uppvisat brister.

Inspektionens iakttagelser görs vid en tidpunkt när aktiviteten på värdepappersområdet har ökat kraftigt. Samtidigt har värdepappersmarknaden genomgått en snabb utveckling med en strukturomvandling som nu har pågått under ett antal år. Många nya finansiella instrument har tillkommit. Omsättningen på Stockholms Fondbörs har under åren 1991-1998 ökat från 130 miljarder till 1 800 miljarder kronor per år. Antalet börsmedlemmar har under samma tid fördubblats och i dag är 21 medlemmar svenska institut, 12 är utlandsägda och 20 deltar i börshandeln gränsöverskridande, dvs. utan etablering i Sverige. På derivatmarknaden har OM:s genomsnittliga dagsomsättning ökat från ca 55 000 kontrakt 1991 till ca 170 000 kontrakt 1997.

Internationaliseringen har medfört ett ökat inslag av utländska aktörer och svenskar som handlar utomlands. Detta ställer ökade krav på tillsynen och på de brottsutredande myndigheterna. Det internationella samarbetet har ökat och Finansinspektionen har idag samarbetsavtal med ett 20-tal utländska myndigheter. I dessa avtal åtar sig myndigheterna att ge varandra hjälp vid olika utredningar.

En annan viktig utveckling är skiftet i allmänhetens sparande. Under 1998 översteg för första gången fondsparandet det traditionella banksparandet. En stor del av sparandet är direkt eller indirekt ett pensionssparande. På värdepappersmarknaden agerar ett stort antal kunder, varav många är småsparare som kan befaras sakna erfarenhet och kunskap om värdepappersaffärer. Mot denna bakgrund är det av största vikt att svensk och utländsk allmänhets förtroende för värdepappersmarknaden upprätthålls och inte rubbas av olika, ofta massmedialt uppmärksammade, brister i hanteringen av affärsflödet hos olika institut.

Inspektionen har i verksamhetsplanen för 1999 beslutat om följande generella åtgärder riktade mot värdepappersmarknaden.

- En särskild satsning har gjorts på ledningsprövning av befintliga styrelseledamöter och verkställande direktörer i värdepappersbolag.
- En granskning har inletts av hur instituten hanterar medel som är mottagna med redovisningsskyldighet, s.k. klientmedel.
- Det s.k. insiderprojektet som avser utveckling av nya tillsynsmetoder i samarbete med bl.a. Ekobrottsmyndigheten har påbörjats.

2. Konstaterade problemområden

För att allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden skall upprätthållas måste säkerställas att brott mot regelverk eller brottsligt beteende hos personer som agerar på värdepappersmarknaden inte har sin grund i eller främjas eller underlättas av institutens bristande kontroll av regelefterlevnad. Regelbrott och brottsligt beteende måste motverkas genom aktiva insatser av instituten.

Det är således viktigt att kundaffärer och andra affärer hanteras av instituten på ett korrekt sätt genom hela affärskedjan och att verksamheten bedrivs med iakttagande av en hög etisk standard. Institutets styrelse och ledning bör uppfylla högt ställda krav på erfarenhet och kompetens. Verksamheten bör organiseras så att intressekonflikter undviks. Regler och instruktioner bör omfatta alla verksamhetsområden och efterlevnaden av dem bör kontrolleras. Den operativa personalens erfarenhet och kompetens bör vara hög. Kundklagomål över utförda affärer bör bemötas skyndsamt och på ett korrekt sätt.

Det är vidare viktigt för förtroendet för värdepappersmarknaden att inspektionen i sin tillsynsroll har ett antal sanktionsmöjligheter som är anpassade till graden av institutens regelöverträdelser.

Inspektionen har identifierat vissa kritiska problemområden som riskerar att försvaga allmänhetens tilltro till värdepappersmarknadens sundhet om inte åtgärder vidtas.

- Insiderlagen behöver ändras och insiderbekämpningen behöver effektiviseras.
- Bristar i institutens regelverk och regelefterlevnad, bl.a. med avseende på skyddet av kunders medel och hanteringen av intressekonflikter, måste förebyggas.
- Inspektionens sanktionsmöjligheter behöver stärkas.

3. Synpunkter från värdepappersmarknadens aktörer

Mot bakgrund av gjorda iakttagelser och konstaterade problemområden har inspektionen funnit att ytterligare åtgärder bör vidtas i syfte att stärka förtroendet för värdepappersmarknaden. Det är viktigt för inspektionen att i det arbetet ta del av värdepappersinstitutens erfarenheter och synpunkter. Inspektionen har därför begärt att Svenska Fondhandlareföreningen, Svenska Bankföreningen och OM Stockholmsbörsen AB skall presentera en problemanalys och lämna förslag till åtgärder. Svar har nu inkommit, se bilaga 1-3.

Av svaren framgår att remissinstanserna i stort delar inspektionens uppfattning om gjorda iakttagelser. *Fondhandlareföreningen* anser att det är viktigt att åtgärder fortlöpande vidtas för att upprätthålla förtroendet för värdepappersmarknaden och påpekar att föreningens medlemsföretag och deras ledningar kraftfullt stödjer och kommer att arbeta vidare för sådana åtgärder. *Bankföreningen* anser att förtroendet för marknaden måste hållas på en mycket hög nivå och att det är angeläget att vidta åtgärder på flera plan för att motverka eventuella oegentligheter. *OM Stockholmsbörsen* anser att både antalet och arten av inträffade ”affärer” inom fondhandeln kan leda till att förtroendet för marknadens sundhet och tillförlitlighet urholkas och att problemen måste ägnas uppmärksamhet på högsta nivå inom alla berörda företag och institutioner.

Med utgångspunkt från de iakttagelser inspektionen gjort och en dialog som förts med värdepappersmarknadens aktörer behandlas i det följande inspektionens förslag till åtgärder.

4. Förslag till åtgärder

Inspektionens förslag fokuserar i det här skedet på vissa av de problemområden som aktualiserats av den senaste tidens händelser och utgör ett urval av åtgärder som är möjliga att vidta för att stärka förtroendet för värdepappersmarknaden. Den löpande tillsynsverksamheten får utvisa vilka ytterligare förtroendestärkande åtgärder som inspektionen kan behöva vidta.

Finansinspektionen har vid sidan av de gemensamma förslagen nedan haft samråd med Ekobrottsmyndigheten.

4.1 Allmän översyn av insiderlagen

Finansinspektionens och Ekobrottsmyndighetens förslag

Insiderlagen har varit i kraft och tillämpats i snart tio år. Med nu vunnen erfarenhet finns det anledning att göra en översyn av lagen. Därvid bör övervägas utformningen av handelsförbudet och vissa andra bestämmelser i lagen, bl.a. rörande

- kortare tid för anmälan till insiderregistret,
- avslöjande av insiderinformation för utomstående och
- tipsmottagare som lämnar ett insidertips vidare.

Finansinspektionen och Ekobrottsmyndigheten kommer att gemensamt till regeringen lämna förslag på en sådan allmän översyn.

Utkastet till aktionsplan innehöll inga konkreta förslag till ändringar i insiderlagen.

Skälen för förslaget

Insiderlagen trädde i kraft den 1 februari 1991. Lagen har sedan dess ändrats ett tiotal gånger. De grundläggande insiderbestämmelserna i 4-6 §§ har i princip varit oförändrade sedan tillkomsten för snart tio år sedan.

Med snart tio års erfarenhet av praktisk tillämpning av insiderlagen kan det konstateras att det finns anledning att göra en grundläggande översyn av lagen. Vissa bestämmelser behöver skärpas. Andra kan behöva förtydligas och några kan utan större olägenhet utgå. Här lämnas några exempel på tänkbara ändringar.

Kortare tid för anmälan till insiderregistret

Personer med insynsställning i ett aktiemarknadsbolag skall idag anmäla ändringar i aktieinnehavet till insiderregistret senast inom 14 dagar. Uppgiften blir därmed offentlig. Därutöver finns krav på offentliggörande av förvärv av aktier i aktiemarknadsbolag i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument (7 dagar) och i NBK:s flaggningsrekommendation, som är intagen i börsens inregistreringskontrakt (senast kl. 09.00 påföljande börsdag). Tidsfristen för anmälan till insiderregistret bör kortas till *tre var-*

*dag*ar. Anmälan kan numera också ske elektroniskt. En snabbare anmälan leder till en effektivare insiderövervakning samtidigt som genomlysningen av börsbolagen ökar.

Avslöjande av insiderinformation för utomstående

Det bör övervägas om inte det straffbara området i 4 § också skall omfatta när den anställda avslöjar insiderinformation till någon utomstående. Det skall inte behöva krävas att den person som erhållit insiderinformationen också faktiskt har handlat själv, det som i lagtexten heter "... föranleda någon annan till köp eller försäljning ...". Krav på kriminalisering i detta avseende torde också följa av EG:s insiderdirektiv (art. 3 a).

Tipsmottagare som lämnar ett insidertips vidare

I 4 § tredje stycket finns en "lucka i lagen". En tipsmottagare som lämnar ett insidertips vidare till en tredje person kan inte straffas. Det torde saknas skäl till varför en person som har fått ett insidertips ostraffat skall kunna lämna tipset vidare till någon annan.

4.2 Ändrat sanktionssystem i insiderlagen

Finansinspektionens och Ekobrottsmyndighetens förslag

Finansinspektionen och Ekobrottsmyndigheten anser att man vid en allmän översyn bör utreda hur en effektivare insiderekämpning skall kunna uppnås. Där bör ingå att överväga att införa ett administrativt sanktionssystem som komplement till nuvarande sätt att utreda och lagföra otillåten insiderhandel.

Utkastet till aktionsplan

I utkastet till aktionsplan upplystes om utveckling av nya tillsynsmetoder vid insiderundersökningar och särskilda insatser för att stärka samarbetet mellan Ekobrottsmyndigheten, OM Stockholmsbörsen och andra marknadsplatser.

Svenska Fondhandlareföreningen

Fondhandlareföreningen framhåller att lagstiftningen har en viktig roll att spela för att förebygga brott. Den handlingsnorm som det lagliga förbudet innehåller är viktig. Sanktionssystemet torde därvid ha minst lika stor betydelse som en markering av förebyggande slag som en repression vid lagföring. Som en förstärkning av den förebyggande effekten kan sanktionssystemet därför behöva ses över. Vid en översyn av insiderlagen måste man beakta att den svenska finansmarknaden är en del av en internationell marknad och lagstiftningen bör därför inte avvika denna marknad på avgörande punkter. Om eventuella förebilder på regleringar skall sökas utomlands så är det London-marknaden som är den dominerande och stilbildande.

Föreningen pekar på att ett viktigt förebyggande moment är snabb och effektiv utredning och lagföring. Föreningen har intrycket att utredningsverksamheten vid misstänkt insiderbrottslighet borde kunna fungera snabbare och effektivare än för närvarande. Föreningen vill därför ha en oberoende och förutsättningslös genomgång av myndighetsorganisationen i fråga om bekämpning av insiderbrott. En sådan genomgång bör enligt föreningen avse samtliga berörda myndigheter och avse metoder, organisation och bemanning.

Svenska Bankföreningen

Bankföreningen framhåller att ingripande vid brott mot insiderlagen måste ske snabbt och effektivt. Enligt föreningen torde det vara allmänt känt att så inte är fallet idag, utan utredningar har tagit åtskillig tid i anspråk och t.o.m. blivit "liggande" i domstol sedan åtal väckts. Denna situation är enligt föreningen ytterst otillfredsställande, bl.a. får allmänheten intrycket att inget händer och inblandade personer drabbas av att leva i ovisshet. Detta leder till att lagens preventiva och vägledande effekter uteblir. Föreningen anser att hög prioritet bör ges åt att berörda myndigheter får den kompetens och organisation samt de resurser som erfordras för snabbare handläggning.

OM Stockholmbörsen

OM Stockholmbörsen anser att en skyndsam handläggning av misstänkta överträdelser är av stor vikt för att respekten på marknaden skall förbättras. Nuvarande balanser i ärendehantering framstår som oacceptabla och kräver åtgärder. Särskilda insatser bör därför genomföras för att snabba upp behandlingen av enskilda ärenden.

Skälen för förslaget

Finansinspektionen och Ekobrottsmyndigheten bedriver ett gemensamt projekt som syftar till effektivare insiderbekämpning. Från den första regleringen av otillåten insiderhandel 1985 har inspektionen anmält omkring 40 misstänkta fall av insiderbrott. Nio av dessa har lett till åtal och fyra till fällande dom (Fermenta, Export AB Norden, Atle och Clock). Finansinspektionen utreder numera 40-60 fall per år. Myndigheterna har kunnat konstatera att lagföring av otillåten insiderhandel tar mycket lång tid och kräver mycket resurser. Tidsutdräkten i insiderutredningar är besvärande och kan inte accepteras.

Utredning och lagföring av otillåten insiderhandel måste ske snabbt. Detta är en fråga om förtroende för hela den svenska finansmarknaden, vilken är en central funktion i samhällsekonomin. Samtidigt är det en fråga om rättssäkerhet för den enskilde. Insiderbrott är en brottstyp som är mycket uppmärksammas i massmedia. Detta sätter misstänkta personer i en särskilt svår situation. Det är inte ovanligt att personer som misstänks för insiderbrott mister sin anställning redan i samband med att misstanke om brott uppkommer. Det är därför oförsvarligt att som idag, personer misstänkta för insiderbrott skall behöva vänta många år på en slutlig, lagakraftvunnen dom.

Allmänpreventionen är sannolikt ovanligt stor för just denna gärning, men det förutsätter att samhället reagerar både snabbt och kraftfullt. Tyvärr är situationen inte sådan idag. Det finns exempel på när ett ärende snart två år efter stämning inte ens är utsatt till huvudförhandling i tingsrätten. Detta är också till skada för den misstänkte.

Administrativt sanktionssystem

Finansinspektionen och Ekobrottsmyndigheten anser att det finns skäl som talar för att komplettera nuvarande sätt att utreda och lagföra otillåten insiderhandel med ett administrativt sanktionssystem. Det finns flera utländska exempel på sådana system, t.ex. England, USA, Frankrike och Spanien.

Ett administrativt sanktionssystem skulle kunna utformas så att sanktionen enligt huvudregeln alltid skulle vara en administrativ avgift när otillåten insiderhandel har konstaterats. Den avgiften kan exempelvis sättas i relation till den vinst (eller uteblivna förlust) som erhållits genom den otillåtna affären. Om däremot den otillåtna affären va-

rit av allvarligare slag skulle ärendet anmälas till åklagare för brottsutredning på sedvanligt sätt. Allvarligare fall skulle exempelvis kunna vara att vinsten är betydande eller att förfaringssättet är graverande eller systematiskt.

För såväl den enskilde som rättsväsendet skulle ett administrativt förfarande kunna medföra en betydligt snabbare lagföring, vilket som ovan nämnts är en rättssäkerhetsfråga. För samhället är ett sådant förfarande ekonomiskt sett gynnsamt. Betydande resurser hos polis, åklagare och domstolar skulle därmed kunna användas för att bekämpa annan brottslighet.

Det skulle kunna resas invändningar mot ett administrativt sanktionssystem. Emellertid har vi på nära håll exempel på denna typ av "avkriminalisering". Skyldigheten för personer med insynsställning i ett aktiemarknadsbolag att anmäla sitt innehav av aktier etc. i bolaget var fram till 1997 straffsanktionerat i insiderlagen. Denna skyldighet är numera ersatt av ett administrativt förfarande med en avgift som enda sanktion. Det är numera Finansinspektionen som beslutar om avgift och det beslutet kan överklagas till domstol. Erfarenheten av denna avkriminalisering är mycket god och man bör därför undersöka möjligheten att gå vidare på den vägen.

I sammanhanget kan en jämförelse också göras med skattetillägg. Skattebrottslagen som infördes 1972 innebar ett radikalt nytänkande på skattebrottsområdet. För allvarligare fall skärptes straffen medan den administrativa sanktionen skattetillägg infördes för lindrigare fall.

Från samhällets utgångspunkt är allmänpreventionen primär. För att nå det målet kan samhället använda sig av straff eller avgift. Båda alternativen torde tillgodose rättssäkerhetsaspekten. En sanktion mot otillåten insiderhandel genom avgift kan däremot tänkas vara effektivare. I det sammanhanget bör också framhållas behovet av att kunna "frysa" tillgångar i avvaktan på ett slutligt beslut.

Det finns mot denna bakgrund anledning att utreda om en sådan sanktion kan införas i Sverige.

4.3 Effektivare insiderbekämpning

Finansinspektionens förslag

I avvaktan på resultatet av en utredning av insiderlagen, såsom föreslås ovan, kommer Finansinspektionen och Ekobrottsmyndigheten inom lagens befintliga ram att försöka effektivisera utredningsprocessen. Detta arbete har redan påbörjats.

Utkastet till aktionsplan

I utkastet till aktionsplan upplystes om utveckling av nya tillsynsmetoder vid insiderundersökningar och särskilda insatser för att stärka samarbetet mellan Ekobrottsmyndigheten, OM Stockholmsbörsen och andra marknadsplatser.

Svenska Fondhandlarföreningen

Fondhandlarföreningen anser att avsevärd kraft skall läggas ned på att utreda insiderbrott eftersom de brott eller misstankar om brott som förekommer lätt kan skada förtroendet för värdepappersmarknaden. Vidare anger Fondhandlarföreningen att förbättrade

förebyggande åtgärder, förbättrad kontroll och effektivare metoder att utreda och ingripa mot misstänkt brottslig verksamhet är åtgärder som kan förbättra situationen. Ett viktigt moment som anges är att snabb och effektiv utredning och lagföring äger rum vid överträdelser.

Svenska Bankföreningen

Bankföreningen påtalar också vikten av att ingripandena sker snabbt och effektivt och anser att dagens situation är ytterst otillfredsställande ur en rad aspekter - allmänheten får intryck av att inget händer, inblandade personer drabbas av att leva i ovisshet. Den utdragna hanteringen leder till att lagstiftningens preventiva och vägledande effekter uteblir.

OM Stockholmsbörsen

OM Stockholmsbörsen anser att särskilda insatser bör göras för att snabba upp behandlingen av enskilda ärenden. En skyndsam handläggning av misstänkta överträdelser är av stor vikt för att respekten på marknaden skall förbättras. Börsen påtalar också att nuvarande balanser i inspektionens ärendehantering framstår som oacceptabla och kräver åtgärder.

Skälen för Finansinspektionens förslag

Det finns begränsningar i hur långt det går att effektivisera den befintliga utredningsstrukturen och -processen. Det är därför mycket angeläget att den ovan föreslagna utredningen tillsätts och även får uppgiften att se över hela utredningskedjan.

En sådan utredning kommer med största sannolikhet att behöva viss tid för att kunna lägga fram ett konkret och genomarbetat förslag. Detta får emellertid inte hindra att Finansinspektionen vidtar de åtgärder som är möjliga inom ramen för befintlig lagstiftning. Redan inlett samarbete med Ekobrottsmyndigheten, OM Stockholmsbörsen och andra skall därför fullföljas skyndsamt.

4.4 Ledningsprövning

Finansinspektionens förslag

Kretsen av personer som skall ledningsprövas bör utvidgas. Finansinspektionen bör efter samråd med institutet bestämma vilka anställda som skall omfattas av den utvidgade ledningsprövningen.

Utkastet till aktionsplan

I utkastet till aktionsplan informerade inspektionen om den särskilda satsning som görs under innevarande år avseende ledningsprövning av styrelseledamöter och verkställande direktörer för att försöka tillse att instituten inte har en ledning som är olämplig. I samband därmed har frågan uppkommit om den ledningsprövning som nu görs enligt gällande lagstiftning är tillräcklig eller om den behöver utökas.

Svenska Fondhandlareföreningen

Fondhandlareföreningen anser att en privat kontrollapparat över den samlade finansbranschen inte bör byggas ut i det svenska näringslivet och att tillsynen således helt bör falla på dels Finansinspektionen, dels – och inte minst – företagsledningarna i de berörda företagen. Det är särskilt när de senare brister, som problem uppstår. Detta under-

stryker vikten av Finansinspektionens ledningskontroll i samband med etablering av finansiell verksamhet med uppföljning därefter och krav på rättsställande åtgärder i tillsynen av den löpande verksamheten.

Enligt föreningens uppfattning finns det goda skäl för Finansinspektionen att stärka etableringsprövningen och därvid göra en mer noggrann persongranskning än hittills av ledande företrädare i nyetablerade företag. Personligt sammanträffande bör alltid krävas. I den löpande tillsynen bör särskild kraft ägnas åt de företag där allvarliga brister iaktas. Dessa bör granskas närmare med krav på rättsställande åtgärder. Sådana krav måste givetvis kunna stödjas på gällande regler. Aktiva och handfasta tillsynsåtgärder är särskilt viktiga när brister uppmärksammas vilka kan ge anledning till ökade motpartsrisiker, eller när händelser iakttagits, vilka kan rubba förtroendet för den svenska värdepappersmarknaden. Det måste dock givetvis alltid förutsättas en förvaltningsrättsligt godtagbar handläggning.

Svenska Bankföreningen

Bankföreningen har poängterat – såvitt nu är av intresse – att prövningen av institutens ledning är av stor betydelse och att det är angeläget att inspektionen kraftfullt ingriper mot institut som inte lever upp till lagstiftningens krav.

OM Stockholmsbörsen

OM Stockholmsbörsen tillstyrker särskilda satsningar för ledningsprövning samt uppger att det också kan finnas anledning att överväga om ledningsprövningen bör utvidgas utöver de i huvudsak formella krav som nu kontrolleras. Därvid bör styrelseordförandenas roll ägnas särskild uppmärksamhet.

Skälen för Finansinspektionens förslag

Finansinspektionen delar Fondhandlareföreningens och OM Stockholmsbörsens uppfattning att särskild uppmärksamhet bör ägnas företagsledarna i berörda företag och att det kan finnas anledning att överväga om ledningsprövningen bör utvidgas utöver den kontroll som görs idag. Inspektionen har i sitt tillsynsarbete - som nämnts ovan - redan vidtagit särskilda åtgärder när det gäller befintliga institut. Inspektionen har utfärdat allmänna råd om ägar- och ledningsprövning, FFFS 1998:14. De allmänna råden omfattar de uppgifter som beträffande lämplighetsprövningen av styrelseledamöter och ledande befattningshavare bör lämnas till Finansinspektionen vid prövning av en ansökan att driva värdepappersrörelse. En utvidgning av provningsrekvisiten kan lämpligen göras genom en ändring i de allmänna råden.

Fråga har också uppkommit om huruvida även ledningskretsen bör utvidgas till att omfatta ytterligare personalkategorier under styrelse och verkställande ledning.

Reglerna om ledningsprövning innebär att tillstånd att driva värdepappersrörelse endast får meddelas om de som avses ingå i bolagets styrelse, verkställande direktör eller dennes ställföreträdare – dvs. de personer som har det yttersta ansvaret för hur verksamheten bedrivs – har de insikter och den erfarenhet som måste krävas av den som deltar i ledningen och även i övrigt är lämpliga för en sådan uppgift. Ett sådant krav har motiverats av att den som ingår i ledningen bör ha de kvalifikationer som fordras för att driva rörelsen på ett korrekt sätt (prop. 1995/96:173 s. 85 och 91).

Som ett led i att upprätthålla allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden bör ett sådant krav enligt inspektionens mening även ställas på sådana personer som har en ledande ställning inom företaget men som dock inte formellt tillhör den enligt ovan bestämda ledningskretsen. Eftersom kretsen i nu gällande regelsystem är bestämd på sätt som angetts ovan genom en uppräkningsfunktioner som omfattas, kräver en utvidgning av personkretsen en lagändring. Bedömningen av vilka anställda som skall anses tillhöra denna grupp bör lämpligen ske efter samråd med institutet, dels i samband med tillståndsgivningen, dels vid förändringar i verksamheten.

4.5 Förhindra osund informationsöverföring

Finansinspektionens förslag

Finansinspektionen skall utreda om och i så fall vilka intressekonflikter som kan finnas mellan olika avdelningar inom ett institut och överväga om dessa bör leda till införandet av utökade regler om s.k. chinese walls i syfte att därigenom undvika att kunder förfördelas och att otillbörlig informationsöverföring äger rum mellan avdelningarna. Resultatet av de diskussioner och utredningar som för närvarande pågår bör utgöra en grund för det fortsatta arbetet.

Skulle ett utökat behov av bestämmelser om ”chinese walls” anses föreligga inför sådana regler lämpligen i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 1998:21) om handel och tjänster på värdepappersmarknaden (1 kap. 3 §).

Utkastet till aktionsplan

Utkastet till aktionsplan tog upp ett antal frågor under avsnitt 3.3 och 3.5 grundat bl.a. på vissa iakttagelser om hur handelslagret används, hur länge affärer (för kunders räkning) kan ligga kvar i handelslagret, vilka som bör ha insyn i handelslagret m.m. I utkastet föreslås bl.a. att värdepappersinstitut skall ha s.k. chinese walls mellan avdelningar, så att information om erbjudanden av olika slag som finns hos en avdelning inte kan föras över till andra avdelningar. Det åligger vidare instituten att identifiera, med namn och befattning, vilka personer som skall ha tillträde till avdelningar på ömse sidor om chinese walls. Namnen på personerna skall anmälas till Finansinspektionen.

Svenska Fondhandlareföreningen

Fondhandlareföreningen har uppgivit att en arbetsgrupp tillsatts för att göra en samlad genomgång av de förhållanden som inspektionen har berört och annat rörande själva handelsfunktionen. De förhållanden som särskilt anförs gäller iakttagelser i handlarrum, rörande t.ex. den utrustning som finns för dokumentation av vidtagna åtgärder (t ex bandinspelning), synpunkter på chinese walls, sättet för orderläggning m.m. Arbetsgruppen har till uppgift att pröva om det finns anledning att utfärda rekommendationer i dessa avseenden. Resultatet av arbetsgruppens genomgång och dess förslag kommer att anmälas för Fondhandlareföreningens styrelse. Finansinspektionen kommer också att få information om detta.

Svenska Bankföreningen

Bankföreningen har framhållit vikten av en fortsatt nära dialog i konstruktiv anda mellan Finansinspektionen och företrädare för fondbranschen och hänvisat till vad Fondhandlareföreningen anfört då det gäller frågan om vilka åtgärder som kan behöva vidtas.

OM Stockholmsbörsen

OM Stockholmsbörsen uppger att börsmedlemmarnas egenhandel utgör en stor del av den totala börshandeln och fyller en viktig likviditetsskapande funktion. En bättre redovisning av egenhandelns omfattning förefaller angelägen. Formerna för en sådan redovisning diskuteras f n mellan inspektionen, Fondhandlareföreningen och börsen i syfte att få en effektivare separering av kundhandel och egenhandel samt en bättre förståelse för marknadens funktion. Detta arbete bör slutföras och utvärderas innan nya regler övervägs.

S.k. chinese walls inom instituten bör ägnas särskild uppmärksamhet i inspektionens tillsynsarbete med avseende på bl.a. anställas tillträde till avdelningar, behörighet till datasystem m.m. på ömse sidor om gränser. Några enkla lösningar torde inte finnas på dessa problem. I vissa situationer är kontakt över skilda avdelningsgränser i instituten både nödvändiga och önskvärda, medan de i andra fall framstår som oacceptabla. Det är önskvärt att genom utbildning och attitydskapande åtgärder åstadkomma insikt om och vilja till avståndstagande i de otillåtna fallen. Däremot kan även här ifrågasättas om en anmälningsskyldighet till inspektionen med åtföljande stor registerhantering är ändamålsenlig. Uppstramning av gällande rutiner synes i vissa fall vara påkallad när det gäller den praktiska hanteringen av bandspelare, mobiltelefoner m.m. i institutens handlarrum.

Skälen för Finansinspektionens förslag

Enligt 1 kap. 3 § Finansinspektionens föreskrifter om handel och tjänster på värdepappersmarknaden (FFFS 1998:21) skall ett värdepappersinstitut vid uppbyggnaden av sin verksamhet i såväl tekniskt, fysiskt, personellt som organisatoriskt hänseende se till att det inte uppkommer intressekonflikter i samband med utförande av egna affärer, uppdrag åt emittenter och andra kunder. Endast för sådana institut som driver s.k. corp-verksamhet, med tillstånd enligt 1 kap. 3 § första stycket 5 lagen (1991:981) om värdepappersrörelse, finns en uttrycklig regel om chinese walls gällande den verksamheten och övrig verksamhet på ett sådant sätt att information inte kan otillbörligt utnyttjas i annan del av rörelsen.

Ett värdepappersinstitut skall bl.a. enligt sundhetskraven i 1 kap. 7 § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse undvika intressekonflikter och, om sådana inträffar, se till att kunderna behandlas rättvist. Ett uttryck för en sådan rättvis behandling finns i 1 kap. 6 § i FFS 1998:21, som behandlar frågan om tidsregistrering m.m. av kunders order. Där framgår också att affären skall noteras på kundens depå eller motsvarande när avslut skett, men att notering inte behöver ske förrän senast vid affärsdagens slut om institutet utfört köp eller försäljning av samma finansiella instrument för flera kunders räkning under förutsättning att kunderna behandlas rättvist. Vidare föreskrivs i 8 kap. 4 § nämnda föreskrifter vad en avräkningsnota skall innehålla, bl.a. information om egen- resp. kundhandel. I avräkningsnotan skall – såvitt nu är av intresse – anges om en affär är utförd i kommission eller i fast räkning.

I dag förekommer det att kundhandelssidan och egenhandelssidan i ett institut sitter i samma lokal och har möjlighet att kommunicera med varandra. Det har under hänvisning till att det skulle kunna föreligga intressekonflikter mellan de båda handlarborden under senare tid ifrågasatts om detta är lämpligt eller om regler skall införas med krav på ”chinese walls” mellan kundhandeln och egenhandeln. En sådan intressekonflikt kan t.ex. tänkas föreligga när egenhandelssidan otillbörligt kan utnyttja information om

kundhandeln, vilket slutligen leder till att kundhandeln får en sämre prioritet. Intressekonflikter kan också föreligga mellan andra avdelningar inom ett institut. Motsvarande frågor diskuteras även inom FESCO. I en "Discussion paper on Principles for harmonization of Conduct of Business Rules" framhålls att diskretionär portföljförvaltning kan leda till intressekonflikter m.m.

De nu aktuella frågorna bör närmare övervägas. Finansinspektionen avser därför att utreda om och i så fall vilka intressekonflikter som kan finnas mellan olika avdelningar i ett institut och därefter bedöma om dessa konflikter föranleder införandet av regler om chinese walls mellan avdelningarna i syfte att undvika att kunder förfördelas och att otillbörlig informationsöverföring äger rum mellan avdelningarna. Detta arbete har som ovan nämnts redan inletts. Resultatet av pågående diskussioner och utredningar bör därvid utgöra en grund för inspektionens fortsatta arbete. Skulle ett utökat behov av bestämmelser om chinese walls anses föreligga bör regler därom införas i 1 kap. 3 § Finansinspektionens föreskrifter om handel och tjänster på värdepappersmarknaden (FFFS 1998:21), eftersom samma regler bör gälla för alla institut samtidigt som inspektionen har möjlighet att vidta rättsliga sanktioner mot dem som inte följer reglerna.

4.6 Förteckning över mäklares egna affärer m.m.

Finansinspektionens förslag

En lagfäst skyldighet bör införas för värdepappersinstitut att hålla en aktuell förteckning över anställdas och närståendes affärer med finansiella instrument och utländsk valuta.

Skälen för Finansinspektionens förslag

Enligt Finansinspektionens föreskrifter om handel och tjänster på värdepappersmarknaden (FFFS 1998:21) åligger det ett värdepappersinstitut att ha regler rörande anställdas och närståendes egna affärer med finansiella instrument m.m. Vem som omfattas av rapporteringsskyldigheten, vad reglerna närmare skall innehålla och krav på kontroll av reglernas efterlevnad framgår av 1 kap. 9 § nämnda föreskrifter. Några regler hur institutet skall förfara med de uppgifter som lämnas finns för närvarande inte.

För att uppnå en bättre kontroll av att gällande regelsystem följs, bör institut åläggas att föra in de lämnade uppgifterna i en förteckning. Vad värdepappersinstitut skall iakttä i detta hänseende bör föreskrivas av inspektionen. Ett krav på förteckning bör vara lagfäst (jfr. 3 kap. 7 § 4 st lagen om värdepappersrörelse, vari ett bolag åläggs att föra in uppgifter om lämnade krediter i en förteckning).

Förslaget bygger när det gäller den anmälningspliktiga kretsen på bestämmelser i 1 kap. 9-11 §§ i Finansinspektionens föreskrifter om handel och tjänster på värdepappersmarknaden (FFFS 1998:21) och Fondhandlareföreningens rekommendation "Regler om värdepappers- och valutaaffärer m.m. gjorda av anställda i värdepappersinstitut för egen eller närståendes räkning". I 4 § insiderlagen finns i sin tur ett generellt förbud att för köp eller försäljning utnyttja s.k. insiderinformation. Förbudet gäller den som har anställning, uppdrag eller annan befattning. I kretsen uppdragstagare ingår bl.a. styrelsen i ett bolag. Den krets som avses i den angivna bestämmelsen i insiderlagen är således vidare än den som används i ovannämnda föreskrift och rekommendation. Det kan i detta sammanhang ifrågasättas om den nu gällande kretsen är tillfyllest eller om den bör ut-

vidgas ytterligare till att omfatta styrelsen. Inspektionen anser att frågan om den anmälningspliktiga kretsen skall utvidgas, bör utredas.

4.7 Regelansvariga

Finansinspektionens förslag

Finansinspektionen kommer att föreskriva att den regelansvarige skall rapportera direkt till styrelsen eller ledningen i institutet. Detta tillägg kommer att införas i samband med den översyn av föreskrifterna som inspektionen inleder under andra halvåret 1999.

Utkastet till aktionsplan

I utkastet till aktionsplan föreslogs att varje institut skall ha en compliance-ansvarig med erfarenhet av värdepappersrörelse, som rapporterar direkt till styrelsen. Denna person borde också vara regelansvarig i enlighet med 1 kap. 5 § Finansinspektionens föreskrifter om handel och tjänster på värdepappersmarknaden (FFFS 1998:21). Vidare föreslogs att Finansinspektionen tillsammans med Fondhandlareföreningen regelbundet borde arrangera seminarier/utbildning av compliance-personal samt verkställande direktörer i värdepappersinstitut.

Svenska Fondhandlareföreningen

Fondhandlareföreningen anför att "compliance officers" har en mycket viktig roll i fondhandeln när det gäller att underbygga regelbundenhet och förtroendefullt marknadsuppträdande. Föreningen anför vidare att det i inspektionens föreskrifter ställs krav på att instituten skall utse en regelansvarig person som skall se till att anställda och styrelse vid var tid har kännedom om gällande regler för den verksamhet som bedrivs. Det finns dock inga föreskrifter om compliance. Föreningen anser att tiden inte är mogen för ett särskilt regelverk avseende compliance bl.a. med tanke på de stora skillnader som finns mellan olika institut i fråga om inriktning, storlek m.m. Föreningen anser vidare att föreningen och inspektionen tillsammans bör anordna regelbundet återkommande genomgångar med compliance officers och att inspektionen bör mer än tidigare hålla direktkontakt med compliance officers.

Svenska Bankföreningen

Bankföreningen har hänvisat till vad Fondhandlareföreningen anfört då det gäller frågan om vilka åtgärder som kan behöva vidtas.

OM Stockholmsbörsen

OM Stockholmsbörsen anför att regelansvarigas uppgifter och resurser bör utökas och att utbildningen av de regelansvariga bör anordnas i samarbete med Fondhandlareföreningen. OM Stockholmsbörsen anför vidare att det bör övervägas om inte den regelansvarige bör ges en mer framskjuten plats i organisationen samt ingå i företagsledningen och rapportera direkt till styrelsen alternativt styrelseordföranden. Inspektionens föreskrifter bör kompletteras på så sätt att den regelansvariges uppgifter och ansvar preciseras.

Skälen för Finansinspektionens förslag

Reglerna i 1 kap. 5 § Finansinspektionens föreskrifter om handel och tjänster på värdepappersmarknaden (FFFS 1998:21) anger att ett värdepappersinstitut skall utse en regelansvarig person som har till uppgift att se till att anställda i institutet och dess styrelse

vid var tid har kännedom om gällande regler för den verksamhet som bedrivs. Reglerna infördes med förebild från den anglosaxiska värdepappersmarknadens compliance officer.

I vissa större institut på den svenska värdepappersmarknaden har funktionen compliance utvecklats till att omfatta ett större ansvarsområde och fler uppgifter än de krav som ställs på en regelansvarig enligt nämnda föreskrifter. Funktionen kan fullgöras av en eller flera personer. Mindre institut saknar ofta en compliance officer och uppfyller endast föreskrifternas krav på en regelansvarig person. Denna person kan uppfylla kraven vid sidan av en annan huvudsysselsättning i institutet. Det förekommer också att den regelansvariga personen inte är anställd i institutet utan är exempelvis en styrelsemedlem. Funktionen kan också köpas in från t.ex. en advokatbyrå.

De regelansvariga i instituten har en viktig roll i arbetet med att upprätthålla allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden. Inspektionen delar OM Stockholmsbörsen uppfattning att den regelansvarige bör få en mer framskjuten plats i organisationen och rapportera direkt till styrelsen eller ledningen i institutet. Inspektionen föreslår därför att en regel av den innebörden tas in i inspektionens föreskrifter.

Mot bakgrund av de skillnader som finns mellan institut vad avser organisation, storlek och verksamhetsinriktning anser inspektionen att en närmare detaljreglering från inspektionens sida av vilka uppgifter den regelansvarige bör fullgöra inte är ändamålsenlig för att stärka funktionens roll. En närmare utveckling av funktionens innehåll bör i stället ske hos instituten i samarbete med sina branschorganisationer. Inspektionen är beredd att medverka i det arbetet och är i sammanhanget positiv till Fondhandlareföreningens förslag om regelbundet återkommande genomgångar med s.k. compliance-personal i samarbete mellan föreningen och inspektionen. Inspektionens kontakter med institutens regelansvariga kommer att utvecklas i den löpande tillsynen.

4.8 Utbildning och kompetens

Finansinspektionens förslag

Utbildningskrav för personer anställda inom värdepappersmarknaden kommer att ställas, i första hand på personal med kundkontakter men även vissa andra personalkategorier. Dessa krav kommer att ange vilken teoretisk utbildning, praktisk erfarenhet och kunskap om gällande regler som en anställd bör ha.

Utkastet till aktionsplan

I utkastet till aktionsplan föreslogs att personal i värdepappersinstitutet som har kontakt med kund eller företrädar institutet gentemot kund skall ha genomgått lämplig utbildning med godkännande i skriftliga prov. Vidare föreslogs att godkända personer skulle registreras/anmälas hos inspektionen och listas på inspektionens hemsida.

Svenska Fondhandlareföreningen

Fondhandlareföreningen redogör för det kompetensprogram som föreningens styrelse igångsatt under hösten 1998. Under hösten 1999 kommer en förstudie att föreligga och under år 2000 avses programmet vara färdigställt. Programmet syftar till att åstadkomma en obligatorisk kompetens- och lämplighetskontroll för flertalet anställda i fondhandeln med krav på genomgångna prov för att uppnå en behörighet, som skall dokumente-

ras i form av ett bevis. Ett disciplinärt förfarande är knutet till programmet genom att behörigheten skall kunna återkallas om en person uppträder i strid med uppsatta regler. Föreningen kommer att informera inspektionen om projektets fortskridande och räknar med att få ta del av inspektionens erfarenheter och synpunkter i frågan. Föreningen kommer också att undersöka om det utan rättsliga hinder kan upprättas en förteckning över de behöriga.

Svenska Bankföreningen

Bankföreningen har i denna fråga hänvisat till vad Fondhandlareföreningen anfört.

OM Stockholmsbörsen

OM Stockholmsbörsen anser att en del av bristerna i regelefterlevnad troligen kan hänföras till otillräcklig kunskap bland enskilda anställda och företag på marknaden. Det är därför väsentligt att utbildning och information förbättras. Sådana insatser kan också bidra till förbättringar i institutens interna kultur och förstärka omdömesförmågan. Fondhandlareföreningens initiativ att införa ett system för licensiering av all personal med kundkontakter är mycket lovvärt och OM Stockholmsbörsen medverkar gärna i ett sådant utbildnings- och licensieringsarbete.

Skälen för Finansinspektionens förslag

Finansinspektionen anser att grunden för en sund värdepappersrörelse är att de anställda i instituten har såväl kännedom om som förmåga att tillämpa gällande regler. Värdepappersmarknadens ökande komplexitet och det ökande antalet småsparare har ytterligare betonat behovet av utbildning och kompetens hos de personer som agerar på värdepappersmarknaden. Behovet av kompetenshöjande åtgärder har övervägts såväl av inspektionen som av värdepappersmarknadens aktörer sett mot bakgrund av bl.a. den internationella utvecklingen på området.

Som ett led i arbetet med att stärka de anställdas kompetens har Fondhandlareföreningen påbörjat arbetet med att ta fram ett kompetens- och licensieringsprogram. Finansinspektionen välkomnar Fondhandlareföreningens initiativ och anser det värdefullt att programmet görs tillgängligt för alla intresserade. Finansinspektionen är positiv till att medverka med synpunkter och erfarenheter vid programmets utformning. Exempelvis är det angeläget att stärka kunskaperna om insiderlagen.

Finansinspektionen förutsätter med tanke på programmets ändamål och syfte, att det inte kommer att föreligga någon tvekan hos enskilda institut och behöriga personer inom instituten att lämna inspektionen information om vilka personer som har erhållit behörighet enligt programmet. Inspektionen föreslår att frågan om en registrering av samtliga behöriga personer hos inspektionen och en ev. listning på inspektionens hemsida tas upp till nya diskussioner i anslutning till implementeringen av programmet. Vid den tidpunkten torde också föreningens utredning av om det utan rättsliga hinder kan upprättas en förteckning över behöriga personer vara slutförd.

Föreningens normeringsåtgärder riktar sig i första hand till organisationens medlemmar. Finansinspektionen anser att det är viktigt att alla berörda parter på värdepappersmarknaden iakttar vissa normer när det gäller anställdas utbildning och kompetens. Inspektionen föreslår därför att regler om utbildningskrav för personal inom värdepappersmarknaden kommer till uttryck i ett allmänt råd.

4.9 Sanktioner

Finansinspektionens förslag

En ny sanktion som kallas anmärkning bör införas för värdepappersinstitut på samma sätt som Banklagskommittén föreslagit för banker.

Utkastet till aktionsplan

I utkastet till aktionsplan nämndes administrativ avgift ("böter"), ev. kopplad till årsavgift, och avstängning av anställda som exempel på nya sanktioner.

Svenska Fondhandlareföreningen

Fondhandlareföreningen motsätter sig att sanktioner kopplas till årsavgiften utan vill att ekonomiska sanktioner baseras på timdebitering av den som gjort fel. En ekonomisk sanktion bör också vara maximerad till belopp. Föreningen anser att frågan måste utredas.

OM Stockholmsbörsen

OM Stockholmsbörsen anser att nuvarande möjligheter för Finansinspektionen att ingripa med sanktioner är otillräckliga och ett initiativ till lagstiftning är angeläget.

Skälen för Finansinspektionens förslag

Banklagskommittén har föreslagit att Finansinspektionen skall få möjlighet att utöver återkallelse av tillstånd och varning också kunna meddela anmärkning. Enligt kommitténs förslag skall anmärkning användas vid överträdelser av mindre allvarlig slag.

Inspektionen kan konstatera att dagens sanktionssystem är mycket trubbigt. För att kunna meddela varning måste det föreligga grund för återkallelse av tillståndet. Det finns ett starkt behov av att kunna besluta om en formell sanktion som grundas på förhållanden som inte är så allvarliga att återkallelse av tillståndet är aktuellt.

Med en ytterligare sanktionsmöjlighet skulle man också uppnå den effekten att mindre allvarliga missförhållanden som inspektionen påpekar också kan bli offentliga, vilket inte sällan är av stor preventiv betydelse.

Banklagskommitténs förslag på en ny sanktion kallad anmärkning skulle kunna fylla behovet av en ny sanktion beträffande värdepappersbolag vid överträdelser av mindre allvarligt slag.

4.10 Finansinspektionens operativa tillsyn

Finansinspektionens förslag

Finansinspektionen kommer med början under år 2000 att förstärka sina insatser riktade mot de problemområden som identifierats. Undersökningarna kan komma att omfatta områden som

- förekomsten av osund informationsöverföring exempelvis mellan egenhandel och kundhandel,
- rutiner för kontroll av de anställdas värdepappershandel och
- sundhets- och uppföranderegler.

Utkastet till aktionsplan

I utkastet till aktionsplan efterlystes förslag till hur förtroendet för värdepappersmarknaden skulle stärkas.

Svenska Fondhandlareföreningen

Fondhandlareföreningen anför bl.a. att Finansinspektionen har en viktig uppgift när det gäller att upprätthålla förtroendet för värdepappersmarknaden och att det är viktigt att inspektionen kan ingripa rättrådigt och kraftfullt när det påkallas.

Svenska Bankföreningen

Bankföreningen anför att Finansinspektionen har ett särskilt ansvar att genom sin tillståndsprovning och tillsyn bidra till att förtroendet för värdepappersmarknaden hålls på en hög nivå.

Skälen för Finansinspektionens förslag

Finansinspektionen har i sin operativa tillsyn ett ansvar för och bidrar till att förtroendet för värdepappersmarknaden bibehålls på en hög nivå. Det är viktigt att inspektionens tillsyn fokuseras på risker i institutens verksamhet. Den senaste tidens utveckling har visat på att brister i flera avseenden föreligger. Som en uppföljning och kontroll av de föreslagna åtgärdernas effektivitet kommer därför inspektionen i sin undersökningsverksamhet att granska de problemområden som identifierats tidigare.