



FI Dnr 08-11174

**Finansinspektionen**  
P.O. Box 7821  
SE-103 97 Stockholm  
[Brunnsgatan 3]  
Tel +46 8 787 80 00  
Fax +46 8 24 13 35  
finansinspektionen@fi.se  
www.fi.se

## **Promemoria angående Finansinspektionens utredning av värdepappersföretaget Acta Kapitalförvaltning ASA:s filial i Sverige**

### **Sammanfattning**

Finansinspektionen konstaterar att Acta Kapitalförvaltning ASA:s svenska filial har brutit mot gällande bestämmelser både före och efter MiFID<sup>1</sup> genomfördes i svensk rätt den 1 november 2007.

Finansinspektionen har främst funnit brister i regelefterlevnaden, produktkännedomen och i de interna riktlinjerna. Dessutom har uppförandereglerna i relation till kund inte iakttagits på ett korrekt sätt. Det är vidare klarlagt att Acta Kapitalförvaltning ASA:s svenska filial har tagit emot och vidarebefordrat order avseende andelar i fondföretag utan att fondandelarna var inansmällda eller hade Finansinspektionens tillstånd. Acta Kapitalförvaltning, filial till Acta Kapitalförvaltning ASA Norge (filialen) har därmed brutit i sin interna styrning och kontroll och Acta Kapitalförvaltning ASA (värdepappersföretaget) har inte, genom sin funktion för regelefterlevnad eller på annat sätt, upptäckt eller hanterat de regelöverträdelser som uppdagats av Finansinspektionen i den svenska filialverksamheten.

I samband med utredningen har värdepappersföretaget beskrivit flera åtgärder som har eller ska vidtas för att förbättra regelefterlevnaden i filialen. Dessutom har filialen upphört att förmedla lånefinansierade indexobligationer och de andelar i fondföretag, som omnämns ovan, och som det saknas tillstånd för. Detta medför att några av de påtalade bristerna inte längre är aktuella. Det har vidare framkommit att värdepappersföretaget undersöker om det är möjligt att hjälpa de av filialens kunder som köpt lånefinansierade aktieindexobligationer emitterade av Lehman Brothers. Därtill har värdepappersföretaget bytt chef för filialen och förstärkt funktionen för regelefterlevnad med en person. I övrigt syftar de vidtagna åtgärderna framför allt till att förstärka strukturen och kontrollen kring rådgivningssituationen.

---

<sup>1</sup> Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG om marknader för finansiella instrument (MiFID).

Utredningen visar emellertid att vissa brister kvarstår i filialens verksamhet.

Den norska tillsynsmyndigheten, Kredittilsynet, har per e-post den 13 mars 2009 uttryckt en önskan om att Finansinspektionen ska hantera de regelöverträdelser som värdepappersföretagets svenska filial gjort sig skyldig till. Kredittilsynet hänvisar i e-postmeddelandet till ingressmening 32 och artikel 62.2 i MiFID.

Enligt ingressmening 32 i MiFID är det lämpligt att världlandsmyndigheten kontrollerar och i förekommande fall även ingriper mot filialer som begår regelöverträdelser. Detta uttalande konkretiseras i artikel 62 i MiFID. Denna bestämmelse ger Finansinspektionen ett visst handlingsutrymme vad avser de regler som omfattas av världlandsansvaret i artikel 32.7 i MiFID. Därför kommer Finansinspektionen inom ramen för sitt världlandsansvar att vidta möjliga åtgärder mot vissa av filialens pågående regelöverträdelser. Resultatet av dessa åtgärder kommer att rapporteras till Kredittilsynet.

Som artikel 62.1 och 62.2 i MiFID genomförts i svensk rätt (25 kap. 12 och 13 §§ lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden) har inte Finansinspektionen möjlighet att vidta de åtgärder som krävs för att åtgärda det övergripande strukturproblemet som synes finnas i filialen. Dessa problem är huvudsakligen av organisatorisk natur och omfattar bristande kontroll och regelefterlevnad, svaga interna riktlinjer och otillräcklig produktkännedom. Mot denna bakgrund överlämnar Finansinspektionen utredningen till Kredittilsynet som har formella befogenheter att ingripa.

## **1. Bakgrund**

### ***1.1 Acta Kapitalförvaltning ASA i Norge***

Acta Kapitalförvaltning ASA (värdepappersföretaget) är ett norskt företag som i Norge har fått tillstånd att bedriva värdepappersrörelse. Värdepappersföretaget står under tillsyn av den norska tillsynsmyndigheten, Kredittilsynet. Värdepappersföretaget är ett helägt dotterföretag till Acta Holding ASA som är moderbolag i Acta-koncernen och är noterat på Oslo Börs. Värdepappersföretaget bedriver även verksamhet i Sverige genom en filial, Acta Kapitalförvaltning, filial till Acta Kapitalförvaltning ASA Norge (filialen). Filialens verksamhet står under viss tillsyn av Finansinspektionen utöver den tillsyn som utövas av Kredittilsynet.<sup>2</sup>

### ***1.2 Översiktlig beskrivning av filialens verksamhet***

Värdepappersföretaget får sedan den 13 juli år 2000 driva värdepappersrörelse från filial i Sverige. Filialen får tillhandahålla värdepapperstjänster avseende

---

<sup>2</sup> Se artikel 32.7 i MiFID.

- mottagande och vidarebefordran av order i fråga om ett eller flera finansiella instrument, 2 kap. 1 § 1 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden (nedan LV),
- investeringsrådgivning till kund avseende finansiella instrument, 2 kap. 1 § 5 LV och
- sidotjänst att utföra valutatjänster om dessa har samband med investeringstjänster, 2 kap. 2 § första stycket 4 LV.

Den svenska filialen har 242 anställda och 52 500 kunder.<sup>3</sup> Filialen har ett antal kontor runt om i Sverige. Försäljningsprovisionerna i filialen uppgick till ungefär 212 miljoner kronor första halvåret 2008. De produkter som framför allt förmedlas är värdepappersfonder, försäkringar samt onoterade aktier i bolag med olika inriktningar, t.ex. fastigheter, shipping, infrastruktur och private equity. Vidare erbjuds även s.k. indexprodukter och hedgefonder.

Den 20 augusti 2008 ansökte det nybildade svenska bolaget Acta Kapitalförvaltning AB om tillstånd att driva värdepappersrörelse med stöd av 2 kap. 1 § 1 och 5 samt 2 kap. 2 § första stycket 5 LV (ärende med dnr 08-7980). Ärendet är för närvarande vilande i avvaktan på slutförande av denna utredning.

### **1.3 Undersökningen**

Under år 2008 har Finansinspektionen mottagit 130 klagomål som rör filialens rådgivning. Informationen i klagomålen kan i huvudsak sammanfattas enligt följande:

1. Kunder som efterfrågat låg risk har fått en portfölj med hög risk.
2. Kunder har blivit skuldsatta utan att ha blivit tydligt informerade om detta.
3. Kunder anser sig inte ha blivit informerade om de risker som är förenade med belåning av indexobligationer.
4. Courtaget har varit betydligt högre än vad som angetts vid försäljningstillfället.
5. Kunder har haft svårt att gå ur investeringar.
6. Filialens rådgivare har varit svåra att få tag på när kund stött på problem eller önskat avsluta en investering.

Konsumenternas Bank- och finansbyrå har mottagit 123 klagomål avseende filialen under år 2008.

Den 17 september 2008 informerade Acta Asset Management ASA<sup>4</sup> Finansinspektionen om att ungefär 4 000 av filialens svenska privatkunder hade investerat i ”Valutaobligation Tillväxtmarknad”, en indexobligation emitterad av Lehman Brothers Treasury CO B.V. (Lehman Brothers). Ungefär 90 procent av dessa kunder hade även belånat sina obligationer med valutaobligationen

<sup>3</sup> Enligt värdepappersföretagets svar till Finansinspektionen daterat den 7 januari 2009.

<sup>4</sup> Norskt värdepappersbolag som är systerbolag till Acta Kapitalförvaltning ASA. Acta Asset Management utvecklar bl.a. produkter samt tar fram broschyrer och marknadsföringsmaterial.

som säkerhet. Som en konsekvens av Lehman Brothers begäran om konkurs riskerar de förmedlade produkterna att förlora hela eller delar av sitt värde.

Mot bakgrund av den betydande mängd klagomål som både Finansinspektionen och Konsumenternas Bank- och finansbyrå mottagit genomfördes den 1 oktober 2008 en platsundersökning hos filialen i Stockholm. I samband med undersökningen begärde Finansinspektionen in 28 kundakter och elva av de kundklagomål som inkommit till filialen. När Finansinspektionen granskade akterna visade det sig att majoriteten av kunderna hade gjort flera investeringar genom filialen och att kundförhållandena pågått under flera år. Det fanns därför underlag för att granska rådgivning även av andra produkter, inte enbart valutaobligationer.

Finansinspektionen har med anledning av undersökningen av om det finns brister i filialens verksamhet haft löpande kontakt med Kredittilsynet.

#### ***1.4. Värdepappersföretagets kritik av handläggningen***

Värdepappersföretaget har i sina yttranden från den 7 januari och 4 juni 2009 samt vid ett möte den 11 mars 2009 givit uttryck för kritik av Finansinspektionens handläggning av detta ärende.

Värdepappersföretaget menar att det har varit dömt på förhand, att det inte har fått ge sin syn på granskningen av filialen och att det har varit svårt att komma i kontakt med Finansinspektionen. Vidare riktar värdepappersföretaget kritik mot uttalanden som företrädare för Finansinspektionens gjort i media. Värdepappersföretaget menar även att Finansinspektionens undersökningsmaterial varken är slumpmässigt utvalt eller representativt för filialens verksamhet. Dessutom bygger Finansinspektionens slutsatser på generaliseringar. Slutligen anser värdepappersföretaget att Finansinspektionen inte har följt de förvaltningsrättsliga regler som ligger till grund för tillsynsverksamheten.

Finansinspektionen konstaterar att ett möte har hållits med representanter för värdepappersföretaget den 11 mars 2009. Värdepappersföretaget har beretts tillfälle att yttra sig över utredningen vid tre tillfällen, den 28 november 2008, den 14 januari 2009 (avseende marknadsföring och försäljning av andelar i fondföretag) och den 29 maj 2009 (över ett utkast till denna promemoria). Undersökningen har genomförts i enlighet med de metoder som Finansinspektionen normalt tillämpar.

## **2. Allmänt om åberopade bestämmelser**

De händelser som är föremål för denna utredning har inträffat både före och efter MiFID genomfördes i svensk rätt den 1 november 2007.

Enligt både nu gällande och tidigare regelverk omfattas filialen av filialbestämmelserna, som en filial till ett utländskt värdepappersföretag hemmahörande inom EES (Norge).

LV gäller från den 1 november 2007 och genomför Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG om marknader för finansiella instrument (MiFID). I Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:16) om värdepappersrörelse finns också bestämmelser som träffar den som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige. Före den 1 november 2007 reglerades värdepappersmarknaden av (numera upphävda) lagen (1991:981) om värdepappersrörelse (LVR) och Finansinspektionens (numera upphävda) föreskrifter (FFFS 2002:7) om uppföranderegler på värdepappersmarknaden. Dessutom var de näringsrättsliga reglerna i lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter (rådgivningslagen) och Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2004:4) om finansiell rådgivning till konsumenter tillämpliga på finansiell rådgivning som tillhandahölls av värdepappersinstitut och utländska värdepappersföretag enligt LVR.

### ***2.1 Tillsynsansvarets fördelning mellan hemlandsmyndigheten och värdlandsmyndigheten***

Av artikel 32.7 i MiFID framgår att värdlandsmyndigheten ska ansvara för att de tjänster som en filial tillhandahåller eller utövar på dess territorium uppfyller kraven i artiklarna 19, 21, 22, 25, 27 och 28 i MiFID och i de nationella bestämmelser som antagits i enlighet med dessa artiklar. Därför har värdlandsmyndigheten enligt artikel 32.8 i MiFID rätt att granska verksamhetsformerna vid filialen och begära att de ändringar görs som är nödvändiga för att värdlandsmyndigheten ska kunna sörja för efterlevnaden av ovan nämnda artiklar i MiFID och i de nationella bestämmelser som antagits i enlighet med dessa artiklar. Enligt 8 kap. 2 § LV ska det som anges i 8 kap. 1, 12 och 22 till 33 §§ LV tillämpas på utländska företag som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige.

Det är framför allt bestämmelserna i artikel 19 i MiFID som är aktuella i förevarande utredning. Dessa omfattar uppföranderegler vid tillhandahållande av investeringstjänster till kunder. Artikel 19 i MiFID har genomförts i svensk rätt i 8 kap. 22 - 25 §§ LV.

Finansinspektionen har i föreskriften FFFS 2007:16 närmare preciserat innebörden av dessa uppföranderegler. I 1 kap. 4 § anges vilka bestämmelser som gäller för den som driver värdepappersrörelse från en filial i Sverige. De aktuella bestämmelserna omfattar bl.a. regler om lämplighets- och passandebedömning, information till och från kund, dokumentation, incitament och kundkategorisering.

Sverige såsom värdlandsmyndighet ska se till att utländska värdepappersinstitut som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige följer lag och föreskrift. För att möjliggöra detta har värdmedlemsstaten fått möjlighet att granska verksamhetsformerna vid filialen och även göra vissa ingripanden mot filialen om den inte efterlever dessa bestämmelser.

Enligt MiFID gäller principen om hemlandstillsyn. Det innebär att huvudansvaret för tillsynen åvilar den behöriga myndigheten i företagets hemland. Även om behörig myndighet i värdmedlemsstaten har tillsynsbefogenheter enligt artikel 32.7 i MiFID har den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten fortfarande möjlighet att utöva tillsyn över att filialen drivs i enlighet med samtliga de regler som gäller i hemlandet.<sup>5</sup> Det finns alltså inget som hindrar hemlandsmyndigheten att utöva tillsyn över en filial även i de delar där MiFID ger värdlandsmyndigheten tillsynsuppgifter. Det finns heller inget som hindrar att en hemlandsmyndighet ingriper mot ett företag på grund av hur det bedriver verksamhet i ett annat land genom filial. Det innebär att en filial kan föreläggas av en värdlandsmyndighet att framöver rätta till missförhållanden samtidigt som hemlandsmyndigheten beslutar om en sanktion på grund av samma brister.

Detta är också en nödvändig logisk följd, eftersom värdlandsmyndigheten endast kan ingripa mot *pågående överträdelser* av speciellt angivna regler. Det är således hemlandsmyndigheten som måste ta ansvar för helhetsbilden. Hemlandsmyndigheten har att ta ställning till om ett företag ska erhålla sanktion för ett marknadsagerande som faktiskt upphört men som föranlett eller riskerat att föranleda skada.

Enligt 23 kap. 5 och 6 §§ LV ska Finansinspektionen lämna information till den behöriga myndigheten i ett annat land inom EES för att denna ska kunna utöva sitt tillsynsansvar avseende en filial i Sverige. Finansinspektionen hade enligt 6 kap. 6a § LVR samma möjligheter att underrätta behörig myndighet före den 1 november 2007.

## **2.2 Finansinspektionens möjligheter att ingripa**

Enligt 25 kap. 1 § LV ska Finansinspektionen ingripa om ett *svenskt värdepappersinstitut* har åsidosatt sina skyldigheter. De ingripandemöjligheter som Finansinspektionen har att välja på är föreläggande, att förbjuda verkställighet av företagets beslut, eller att meddela en anmärkning. Om överträdelsen är allvarlig ska företagets tillstånd återkallas, eller om det är tillräckligt varning meddelas. Enligt 25 kap. 8 och 9 §§ LV kan Finansinspektionen förena ett beslut om anmärkning eller varning med en straffavgift. Straffavgiften får uppgå till lägst 5 000 kronor och högst 50 miljoner kronor. Utöver detta har Finansinspektionen även möjlighet att besluta om förändringar i ledningen för företaget (25 kap. 4 § LV).

När det gäller utländska filialer som bedriver värdepappersrörelse i Sverige har bestämmelserna i artikel 62.1 och 62.2 i MiFID genomförts i svensk rätt genom 25 kap. 12 och 13 §§ LV. Enligt 25 kap. 12 § LV har Finansinspektionen möjlighet att förelägga en filial i Sverige att göra rättelse om den har brutit mot de bestämmelser som Finansinspektionen har att utöva tillsyn över (se artikel 32.7 i MiFID). Om rättelse inte sker får Finansinspektionen förbjuda värdepappersföretaget som driver filial i Sverige att påbörja nya transaktioner i Sverige. Innan sådant förbud meddelas ska den behöriga myndigheten i värdepappersföre-

---

<sup>5</sup> Prop. 2006/07:115 s 519.

tagets hemland underrättas. Dessutom ska Europeiska gemenskapernas kommission underrättas i samband med att ett förbud meddelas.

Om en filial i Sverige överträder någon annan bestämmelse (än de som anges i artikel 32.7 i MiFID) ska Finansinspektionen enligt 25 kap. 13 § LV underrätta den behöriga myndigheten i värdepappersföretagets hemland. Om filialen efter en sådan underrättelse fortsätter överträdelsen får Finansinspektionen förelägga värdepappersföretaget att göra rättelse eller förbjuda filialen att påbörja nya transaktioner i Sverige. Den behöriga myndigheten i värdepappersföretagets hemland och den Europeiska gemenskapernas kommission ska underrättas på samma sätt som enligt 25 kap. 12 § LV.

Finansinspektionen kan ingripa mot ett svenskt värdepappersinstitut för överträdelser det har gjort sig skyldigt till, men upphört med. Den ingripandemöjligheten saknar Finansinspektionen för en filial i Sverige. Det Finansinspektionen kan göra är att förelägga filialen om rättelse. Om filialen inte vidtar rättelse ska Finansinspektionen informera hemlandsmyndigheten. Finansinspektionen kan då förbjuda filialen att påbörja nya transaktioner. Hemlandsmyndigheten till det värdepappersföretag som driver filial i Sverige kan däremot ingripa mot överträdelser som värdepappersföretaget åtgärdat men som ändå motiverar ett ingripande.

Ett föreläggande om rättelse tar sikte på regelefterlevnad, att filialen följer regelverket på den svenska marknaden. Finansinspektionen har inte möjlighet att kräva att filialen ”rättar” ingångna avtal av civilrättslig karaktär mellan en filial och dess kunder.

### **3. Noterade brister**

#### **3.1. Information till kund**

##### **3.1.1 Bestämmelser**

I 8 kap. 22 § LV anges vilken information ett värdepappersinstitut ska förse sina kunder med. I paragrafens andra stycke anges att informationen ska ge kunderna rimliga möjligheter att förstå arten av och vilka risker som är förknippade med de investeringstjänster och de finansiella instrument som institutet erbjuder. Av tredje stycket framgår bl.a. att all information som ett värdepappersinstitut lämnar till sina kunder ska vara rättvisande och tydlig och att den inte får vara vilseledande.

I 14 kap. FFFS 2007:16 finns bestämmelser om den information som ett värdepappersföretag ska förse sina kunder med enligt 8 kap. 22 § LV.

I 1 kap. 7 § LVR angavs de sundhetskrav som gällde för den som drev värdepappersrörelse. Enligt 1 kap. 7 § andra stycket femte strecksatsen LVR angavs att ett värdepappersinstitut, vid sina kontakter med kunder, skulle lämna till-

räcklig information om sådana omständigheter som var väsentliga i sammanhanget.

Av 5 kap. 3 § FFFS 2002:7 framgick att innan ett värdepappersföretag utförde en värdepapperstjänst för en kunds räkning för första gången skulle företaget lämna information om riskerna med de finansiella instrument och värdepapperstjänster, som företaget tillhandahöll kunden.

### **3.1.2. Finansinspektionens iakttagelser**

Filialen har använt sig av flera olika avtalsunderlag och informationsmaterial i relation till kund. Dessa är framför allt "Placeringsförslag", teckningsblankett, produktbroschyr, "Faktaark om lånefinansiering" och låneansökan. Bland dessa återfinns relevant information framför allt i "Placeringsförslag" och i "Faktaark om lånefinansiering".

Kunder vars indexobligationer belånats har skrivit under ett dokument benämnt "Faktaark om lånefinansiering". Faktaarket saknar information om indexobligationens emittentrisk, alltså risken för att kunden kan förlora indexobligationens nominella belopp om emittenten fallerar. I stället informeras kunden om att kapitalskyddet är 100 procent och att detta används som säkerhet för lånet. I faktaarket får kunden ingen information om att lånefinansieringen innebär att *indexobligationen* används som säkerhet för lånet. I faktaarket ges en rad räkneexempel. Samtliga räkneexempel anger att kunden får tillbaka indexobligationens nominella belopp eller det nominella beloppet plus avkastning. Informationen i faktaarket har inte förändrats med det nya regelverkets ikraftträdande den 1 november 2007.

Kunderna har även fått skriva under ett dokument benämnt "Placeringsförslag". I detta beskrivs vad kunden ska investera i och varför. Det som redovisas i placeringsförslaget som lämnats innan den 1 november 2007 är kundens kostnad för förskottsränta och courtage. Priset på själva indexobligationen framgår däremot inte och därmed inte heller det totala beloppet för kundens investering. I vissa fall framgår priset på den belånade indexobligationen *enbart* av den kombinerade teckningsanmälan och låneansökan som kunden skrivit under.

I produktbroschyerna för Valutaobligation Tillväxtmarknader 1-4 ("VOTM") beskrivs emittentriskerna på följande sätt: "Avkastningen och kapitalskyddet beror på emittentens kreditvärdighet och förmåga att betala på förfallodagen". I Obligation Asien och Valutaobligation Euro/Dollar är informationen om emittentriskerna utförligare beskriven.

I en övervägande del av de kundklagomål som inkommit till Finansinspektionen är kunderna av den uppfattningen att de *enbart* investerat den summa de betalat i förskottsränta och courtage. De säger sig inte varit medvetna om att det har tagits upp ett lån i deras namn med indexobligationen som säkerhet. I de placeringsförslag som använts vid filialens rådgivning framgår att kunden i vissa fall informerats om att en belånad indexobligation innebär en högre risk. Denna risk beskrivs dock inte närmare. I de fall där kunden blivit informerad



används ofta följande mening: ”Belånad indexobligation innebär högre risk men högre chans till god avkastning”. Det framgår inte att kunden har fått någon annan information om risker vid investering i belånade indexobligationer.

### **3.1.3. Värdepappersföretaget har i huvudsak anfört**

Värdepappersföretaget har svårt att förstå att kunden inte skulle ha insett att kunden upptog ett lån. Finansinspektionen har vid sin bedömning endast bedömt detta utifrån dokumenten ”Faktaark om lånefinansiering” och placeringsförslaget. Vid investering i lånefinansierade indexobligationer har kunden tillhandahållits skriftlig dokumentation om behovsanalys, placeringsförslag, teckningsblankett, produktbroschyr, faktaark om lånefinansiering och låneansökan.

Kunderna har även haft tillgång till aktuella prospekt för respektive produkt via värdepappersföretagets eller arrangerande banks hemsida, vilket kunderna har upplysts om. I produktbroschyerna informeras om den emittentrisk som sammanhänger med investeringen. Produktbroschyerna innehåller även en uppmaning till kunden att ta del av aktuellt prospekt. I samband med undertecknande av teckningsblanketten bekräftar kunden uttryckligen att ”undertecknad har självständigt tagit del av och förstått villkoren i prospektet och informationsmaterialet”. Det stämmer således inte att kunderna inte fått information om emittentrisken. Det framgår av flera placeringsförslag att kunden känt till risken att förlora det belopp som kunden har investerat i produkten.

På samma sätt som övriga aktörer på de finansiella marknaderna ansåg värdepappersföretaget och dess kundrådgivare att emittentrisken var mycket låg vid investeringstidpunkten i Lehman Brothers. Även om rådgivarna hade upplyst ännu tydligare om emittentrisken är sannolikheten låg för att denna omständighet hade haft någon inverkan på själva investeringsrådet eller investeringens genomförande.

Värdepappersföretaget har utarbetat ett eget ”Faktaark om lånefinansiering”. Faktaarket går igenom av rådgivaren, undertecknas av kunden och överlämnas till denne vid rådgivningstillfället. Av faktaarket framgår att kunden riskerar att förlora eget kapital som inbetalats för att täcka de räntekostnader som löper på lånet. Vidare innehåller faktaarket information om att investeringen måste ha viss avkastning för att täcka räntekostnader och courtage. Av en tabell i faktaarket framgår att eget kapital som har betalats in för att täcka räntekostnader och courtage kan förloras av kunden. Kunderna har således erhållit tillräcklig och tydlig information om den risk som sammanhänger med att lånefinansiera en indexobligation. Av ”Faktaark om lånefinansiering” framgår att: ”Kapitalskyddet på 100 % används som säkerhet för lånet”. Vidare framgår det av låneansökan att obligationen pantsätts som säkerhet för lånet. Kunden har således även tillhandahållits motsvarande information från banken i samband med att lånet upptogs.

Kunden mottar och undertecknar en teckningsblankett av vilken investerat belopp framgår. Det kan således inte råda några tvivel om att lånebeloppet utgör

det investerade kapitalet och inte eget kapital, som går till att täcka räntekostnader och courtage.

#### **3.1.4. Åtgärder vidtagna av värdepappersföretaget**

Enligt uppgift från värdepappersföretaget upphörde förmedlingen av lånefinansierade sammansatta produkter i juni 2008. Vidare har värdepappersföretaget infört ett s.k. produktark med information om risker, kostnader, egenskaper mm. om varje produkt.

#### **3.1.5. Finansinspektionens bedömning**

Finansinspektionen anser att ”Faktaark om lånefinansiering” och ”Placeringsförslag” samt de övriga dokument som värdepappersföretaget hänvisar till i sitt svar, inte ger kunden tillräckligt utförlig information när det gäller lånefinansierade produkter. Finansinspektionen konstaterar att det saknas en sammanhållen och utförlig information till kunden om alla delar av riskerna med belånade indexobligationer. Finansinspektionen bedömer därför att filialen varken uppfyllt det grundläggande sundhetskravet i 1 kap. 7 § andra stycket LVR eller kraven på information i FFFS 2002:7.

Enligt 8 kap. 22 § LV ska kunden ges rimlig möjlighet att förstå arten av eller risken med en investering. Filialens information riskerar att vilseleda kunden och Finansinspektionens bedömning är att filialen har brutit mot ovan nämnda bestämmelser.

### **3.2. Information från kund vid investeringsrådgivning**

#### **3.2.1. Bestämmelser**

Ett värdepappersinstitut ska enligt 8 kap. 23 § LV hämta in nödvändiga uppgifter från kunden om dennes kunskaper och erfarenheter av den specifika tjänsten eller produkten samt om dennes ekonomiska situation och mål med investeringen.

I 15 kap. 2-6 §§ FFFS 2007:16 finns bestämmelser om värdepappersföretags bedömning vid investeringsrådgivning och diskretionär portföljförvaltning.

I den tidigare gällande 1 kap. 7 § LVR angavs de sundhetskrav som gällde för ett värdepappersinstitut. Enligt 1 kap. 7 § LVR andra stycket skulle ett värdepappersinstitut från sina kunder inhämta uppgifter om deras ekonomiska situation, erfarenhet av värdepappersmarknaden och syftet med de tjänster de efterfrågade.

I 3 kap. FFFS 2004:4 finns generella bestämmelser om dokumentation av rådgivningsuppdraget. Enligt 3 kap. 2 § första stycket nämnda föreskrifter ska dokumentationen innehålla uppgift om konsumentens namn, erfarenhet av finansiella placeringar, ekonomiska och andra förhållanden, syfte med placeringen, riskbenägenhet och huvudsakliga placeringsinriktning.

I den tidigare gällande 4 kap. 1 § FFFS 2002:7 fanns specifika krav på vad ett värdepappersföretag skulle dokumentera för uppgifter vid en rådgivningssituation.

### ***3.2.2. Finansinspektionens iakttagelser (rörande händelser före den 1 november 2007)***

För att kunna lämna korrekt rådgivning måste rådgivaren inhämta och utvärdera information från kunden. Filialen kallar denna process för behovsanalys.

Fyra av de kundakter som Finansinspektionen granskat saknar helt nödvändiga uppgifter. Behovsanalysen i övriga granskade kundakter innehåller i vissa fall ofullständiga uppgifter. I samtliga undersökta kundakter, tillhörande kunder som redan investerat i lånefinansierade indexobligationer genom filialen, saknas uppgifter i behovsanalysen om kundens kreditåtaganden avseende belånade indexobligationer.

### ***3.2.3. Värdepappersföretaget har i huvudsak anfört***

Enligt värdepappersföretagets rutiner ska alltid en behovsanalys för att kartlägga kundens unika ekonomiska situation, behov och mål genomföras vid det första enskilda mötet med en kund samt dokumenteras. Genom behovsanalysen inhämtades bland annat information om kundens önskemål om risk samt erfarenhet och kunskaper avseende de rekommenderade produkterna.

Värdepappersföretaget finner det mycket olyckligt att vissa av de kundakter som överlämnades till Finansinspektionen inte innehöll fullständig dokumentation av kundförhållandena. Även om det kan finnas vissa brister avseende dokumentationen av rådgivningen innebär inte detta att investeringen inte har skett med kundens bästa för ögonen. I en av de tre undersökta kundakterna där det saknas behovsanalys har det angivits att behovsanalysen har genomförts ett visst datum, men att dokumentet saknas i kundakten. I en annan undersökt kundakt finns omfattande dokumentation av kundens ekonomiska situation från år 2003, dvs. innan rådgivningslagen trädde i kraft. Denna kund har varit kund hos filialen under lång tid och rådgivaren har haft god kunskap om kundens önskemål och målsättningar med investeringarna. Enligt värdepappersföretagets egna riktlinjer ska det alltid finnas en kopia av behovsanalysen i kundakten och att det i tre undersökta fall saknas en sådan ser värdepappersföretaget som mycket allvarligt.

Kundakten innehåller dokumentation (vanligtvis lånedokumentation eller teckningsanmälan) som visar eventuella tidigare lån för kunden. I den mån tidigare investeringar har lånefinansierats framgår detta på kundnivå även av värdepappersföretagets IT-system Tradex. Sammantaget med den kännedom som rådgivaren har om kundens investeringar är rådgivaren således informerad om kundens totala lånesituation.

### ***3.2.4. Finansinspektionens bedömning (med utgångspunkt från regelverket före den 1 november 2007)***

I fyra av de kundakter som Finansinspektionen har granskat saknas helt nödvändiga uppgifter. Behovsanalysen i övriga granskade kundakter innehåller i vissa fall ofullständiga uppgifter och det saknas helt information om kundernas kreditåtaganden (avseende belånade indexobligationer) i behovsanalyserna. Finansinspektionens bedömning är att filialen i många fall inte har uppfyllt kraven om inhämtande och dokumentering av uppgifter från kund. Enligt LVR skulle uppgifter inhämtas om kundens ekonomiska situation, erfarenhet av värdepappersmarknaden och syftet med de efterfrågade tjänsterna. Enligt då gällande föreskrifter skulle dessa uppgifter även dokumenteras. Filialen har brutit mot nämnda bestämmelser vilket även medför att filialen inte levt upp till de sundhetskrav som ställs på den som bedriver värdepappersrörelse.

### ***3.2.5. Finansinspektionens iakttagelser (av händelser efter den 1 november 2007)***

Av de granskade rådgivningstillfällena som inträffat efter den 1 november 2007 har filialen i samtliga fall utfört en lämplighetsbedömning. I huvuddelen av fallen saknas uppgifter om kundens totala förmögenhet, finansiella ställning, kreditåtaganden, kunskap och erfarenhet av finansiella investeringar samt riskbenägenhet. Finansinspektionen har inte funnit någon lämplighetsbedömning där kundens skuld avseende redan lånefinansierade indexprodukter tas upp. Detta trots att många kunder skuldsatt sig för köp av indexobligationer vid mer än ett tillfälle. I vissa fall inkluderas de lånefinansierade indexobligationerna i avsnittet om kundens finansiella tillgångar, trots att dessa varit belånade till 100 procent.

### ***3.2.6. Värdepappersföretaget har i huvudsak anfört***

Tillräcklig information har inhämtats från kunderna. En rad åtgärder har genomförts under de senaste åren för att ytterligare förbättra kunddokumentationen och dokumentationen. Behovsanalysen har använts under flera år och genomgick en kraftig omarbetning i samband med att MiFID implementerades i norsk och svensk lagstiftning. Värdepappersföretaget har genomfört en intern granskning av 228 slumpmässigt utvalda kundakter avseende kunder som har investerat under år 2008. Genomgången visar att det finns behovsanalysen i samtliga kundakter även om det framöver finns möjlighet att ytterligare förbättra innehållet i dokumentationen.

### ***3.2.7. Åtgärder vidtagna av värdepappersföretaget***

Värdepappersföretaget uppger att det efter Finansinspektionens platsundersökning har beslutat att implementera ett elektroniskt system för behovsanalys och placeringsförslag. Systemet kommer att innehålla spärrar vilket ska säkerställa att dokumenten blir fullständigt ifyllda. Värdepappersföretaget har även beslutat att utöka skulddelen i behovsanalysen. Det innebär att det tydligt ska framgå vilka lånefinansierade instrument som ingår i kundens portfölj. Vidare ska ett system med förkontroll av behovsanalys och placeringsförslag genomföras i verksamheten.

### ***3.2.8. Finansinspektionens bedömning (med utgångspunkt från regelverket efter den 1 november 2007)***

I många fall saknas uppgifter om kundens totala förmögenhet, finansiella ställning, kreditåtaganden, kunskap och erfarenhet av finansiella investeringar samt riskbenägenhet. Uppgifter saknas i den dokumentation som Finansinspektionen tagit del av på ett sådant sätt att Finansinspektionens bedömning är att kraven på information från kund i lag och föreskrift inte är uppfyllda.

### **3.3. Lämplighetsbedömning och tillvaratagande av kundintresset**

#### **3.3.1. Bestämmelser**

Ett värdepappersinstitut ska enligt 8 kap. 23 § LV, när det tillhandahåller investeringstjänsterna investeringsrådgivning till kund avseende finansiella instrument eller diskretionär portföljförvaltning avseende finansiella instrument, hämta in nödvändiga uppgifter från kunden om dennes kunskaper och erfarenheter av den specifika tjänsten eller produkten samt om dennes ekonomiska situation och mål med investeringen, så att institutet kan rekommendera kunden de investeringstjänster och finansiella instrument som är lämpliga för denne.

Enligt 5 § rådgivningslagen ska näringsidkaren i sin rådgivningsverksamhet iaktta god rådgivningssed och med tillbörlig omsorg ta till vara konsumentens intressen. Näringsidkaren ska anpassa rådgivningen efter konsumentens önskemål och behov samt inte rekommendera andra lösningar än sådana som kan anses lämpliga för konsumenten.

I 15 kap. 2–6 §§ FFFS 2007:16 finns bestämmelser om värdepappersföretags bedömning vid investeringsrådgivning och diskretionär portföljförvaltning.

#### **3.3.2. Finansinspektionens iakttagelser**

I fler än hälften av de granskade behovsanalyserna anges att kunderna vill ha låg- eller medelrisk i sina placeringar. I sju av de granskade kundakterna har Finansinspektionen funnit att risken i den föreslagna placeringen avviker från kundens riskprofil. Vid rådgivningen använder filialens rådgivare en s.k. riskmatris, som klassificerar finansiella produkter i olika riskkategorier.<sup>6</sup> Filialen klassificerar lånefinansierade indexobligationer som högsta risk. Enligt filialens riskskala hamnar dessa på nivå 5-5. Fastighets- och infrastrukturportföljer klassificeras som riskkategori 2-2 till 3-3 och hedgefonder som 1-2.

Filialen lägger endast kundens kostnad (förskottsränta och courtage) för en lånefinansierad produkt till grund för riskbedömningen av kunden.<sup>7</sup> Det framgår dels av den dokumentation som Finansinspektionen tagit del av och dels av värdepappersföretagets svar.

---

<sup>6</sup> Riskmatris framtagen av Acta Asset Management ASA som klassificerar produkter i riskkategorier från 0-0 till 5-5. Lägsta riskkategori, 0-0 är bankkonto, högsta, 5-5 är lånefinansierade indexprodukter. Riskmatrisen används av filialen vid rådgivning.

<sup>7</sup> Risken beräknas utifrån placeringens belånade nominella värde. Värdepappersföretaget använder sig av kundens kapitalinsats för att definiera andelen vilket gör att Finansinspektionens syn på portföljrisken skiljer sig från bolagets. Med investerat kapital avses kundens kontantinnsats i form av förskottsränta samt avgifter.

### **3.3.3. Värdepappersföretaget har i huvudsak anfört**

Uppfattningen om att filialen inte skulle följa sin egen riskklassificering och att portföljsammansättningen inte skulle överensstämma med av kunden önskad risknivå bygger på ett missförstånd.

Behovsanalysen har anpassats ett flertal gånger under de senaste åren, bl.a. med avseende på riskskalan och frågan om önskad risk. Fram till den 1 november 2007 bedömdes önskad risk utifrån kundens totalportfölj dvs. samtliga placeringar och tillgångsslag (såsom fastigheter, banktillgodohavanden, aktier etc.) genom värdepappersföretaget och andra aktörer. Beträffande lånefinansierade indexobligationer utgjorde enbart exponerat eget kapital grund för riskbedömningen. Värdepappersföretaget har uppfattat att Kredittilsynet delar denna uppfattning.

Behovsanalysen som infördes efter den 1 november 2007 har en riskskala med fem riskkategorier. Kunden har emellertid även en möjlighet att ange hur stor procentandel han eller hon önskar inom varje riskkategori. Frågan som kunden ska besvara är: Vilken risk önskar du på dina samlade investeringar hos Acta?

I enlighet med värdepappersföretagets riktlinjer ska fullständig information inhämtas från kunderna och den investering som föreslås ska överensstämma med kundens önskemål om risk. Om inte så är fallet är det mycket allvarligt.

I de kundakter som har överlämnats till Finansinspektionen förekommer olika versioner av behovsanalysen. Granskningen visar att i de sex, av 28, kundakter där värdepappersföretaget uppfattar att det föreligger en riskavvikelse är risken för kundens totala portfölj relativt sett låg.

När det gäller riskbedömningen anser värdepappersföretaget att risken var låg vid investering i indexobligationer eftersom obligationen var garanterad av emittenten. Marknaden bedömde att samtliga vanliga banker och investmentbanker som riskfria och det var marknadspraxis att använda uttrycket ”garanterade”.

### **3.3.4. Åtgärder vidtagna av värdepappersföretaget**

Värdepappersföretaget uppger att de efter Finansinspektionens platsbesök har beslutat att ta fram en ny version av placeringsförslaget. I den nya versionen skall varje produkts riskklassificering anges för att tydliggöra detta för kunden. Dessutom uppger värdepappersföretaget att det har tagit fram ett s.k. produktark för varje produkt innehållande information om risker, kostnader, egenskaper mm som ett stöd för rådgivarna.

### **3.3.5. Finansinspektionens bedömning**

Utifrån den information som Finansinspektionen har om de s.k. fastighets- och infrastrukturprodukterna samt de s.k. hedgefonderna kan dessa endast anses som komplicerade instrument med betydande risk. Även filialens riskbedömning av kunders placeringar som innehåller lånefinansierade produkter är felak-

tig då filialen endast lägger det kapital som utgör kostnaden (courtage och ränta) för investeringen till grund för att bedöma kundens risk. Även risken för lånet som kunden tar för investeringen borde vara med.<sup>8</sup> De av filialens kunder som har lånefinansierade produkter har alltså fått betydligt högre risk än vad de blivit informerade om, eller vad som framgår av dokumentationen.

Värdepappersföretagets anser att investeringar i indexobligationer är närmast riskfria. Finansinspektionen har svårt att godta det synsättet mot bakgrund av att ungefär 4 000 av filialens kunder har drabbats eller kan komma att drabbas av förluster till följd av investeringar i sådana ”garanterade” produkter.

Det är uppenbart att det finns risker förenade med att förvärva dessa finansiella instrument; investerare tar på sig kreditrisker och andra risker. Det är av central betydelse att informationen till kunder redovisar sådana risker.

Finansinspektionen bedömer att filialen inte tillvaratagit kundens intresse enligt 5 § rådgivningslagen. De beskrivna bristerna uppvisas även efter den 1 november 2007. Finansinspektionens bedömning är att filialen har brutit mot bestämmelserna om lämplighetsbedömning i lag och föreskrifter.

### **3.4. Passandebedömning**

#### **3.4.1. Bestämmelser**

Ett värdepappersinstitut ska enligt 8 kap. 24 § första stycket LV, när det erbjuder andra investeringstjänster än investeringsrådgivning eller diskretionär portföljförvaltning, begära att kunden lämnar uppgifter om sina kunskaper och erfarenheter av den specifika tjänsten eller produkten, så att institutet kan bedöma om tjänsten eller produkten passar kunden. Om ett värdepappersinstitut anser att tjänsten eller produkten inte passar kunden, ska det informera kunden om detta.

I 8 kap. 25 § LV finns en möjlighet för ett värdepappersinstitut att tillhandahålla investeringstjänsterna mottagande och vidarebefordran av order och utförande av order på kunders uppdrag utan att uppfylla kraven i 24 §. För att få göra det måste dock samtliga förutsättningar i paragrafen vara uppfyllda. En förutsättning är att tjänsten avser ett finansiellt instrument som kan betraktas som okomplicerat.

I 15 kap. 7 § första stycket FFFS 2007:16 anges att när ett värdepappersföretag bedömer om en investeringstjänst passar en kund enligt 8 kap. 24 § LV ska det fastställa om kunden har nödvändig kunskap och erfarenhet för att förstå riskerna i samband med investeringstjänsten eller produkten.

#### **3.4.2. Finansinspektionens iakttagelser**

---

<sup>8</sup> Kunden löper risken att förlora säkerheten för lånet (indexobligationen). Därmed blir kunden betalningsansvarig för ett stort lån utan säkerhet.

Finansinspektionen har tagit del av filialens instruktion för hur en passandebedömning ska utföras.<sup>9</sup> Instruktionen omfattar tre frågor som rådgivaren ska ställa till kunden. Ledning för hur rådgivaren ska bedöma det svar som kunden lämnar ges inte. Det framgår inte av instruktionen vad syftet med passandebedömningen är, nämligen att ta reda på om kunden kan förstå riskerna med investeringstjänster eller produkten.

I samma dokument finns även instruktionen för hur filialens produkter ska klassificeras (dvs. som okomplicerade eller komplicerade finansiella instrument). Inledningsvis anges att bara fonder är okomplicerade instrument, senare i instruktionen anges att både fonder och aktier är det. Det framgår inte av instruktionen vilka typer av fondandelar och eventuellt aktier som ska anses vara okomplicerade (t.ex. andelar i specialfonder eller värdepappersfonder, respektive noterade eller onoterade aktier). Finansinspektionen har inte sett något exempel på att filialen har utfört någon passandebedömning. Enligt värdepappersföretaget utförs i de flesta fall istället en lämplighetsbedömning.

### ***3.4.3. Värdepappersföretaget har i huvudsak anfört***

Filialen har klassificerat sina produkter i komplicerade och okomplicerade produkter. Denna klassificering framgår av värdepappersföretagets riktlinjer. Enligt riktlinjerna klassificeras endast värdepappersfonder och noterade aktier som okomplicerade produkter. I förtydligande syfte har klassificeringen även förts in i den riskmatris som värdepappersföretaget använder i sin verksamhet.

Nämnda riktlinjer innebär att det finns rutiner för när och hur en passandebedömning ska genomföras. Eftersom värdepappersföretaget först och främst är ett företag som bedriver investeringsrådgivning har värdepappersföretaget beslutat att en lämplighetsbedömning, vilken för övrigt är mer omfattande än en passandebedömning, som utgångspunkt ska genomföras i samtliga fall. Detta kan vara en förklaring till att Finansinspektionen inte har funnit några särskilda passandebedömningar i de kundakter som granskats.

Om kunden inte har lämnat tillräcklig information om sin kunskap och erfarenhet får kunden genomföra investeringen först när denne har undertecknat en blankett av vilken det framgår att värdepappersföretaget inte har mottagit tillräcklig information för att kunna genomföra en passandebedömning. För det fall kunden har lämnat tillräcklig information om sin kunskap och erfarenhet och rådgivaren anser att produkten inte passar kunden avråds denne från att investera i produkten. Hur rådgivaren ska agera i ovan nämnda fall och vid upprättande av behovsanalys och placeringsförslag framgår av filialens interna riktlinjer.

Om den produkt som kunden önskar investera i utgör en okomplicerad produkt genomförs inte någon passandebedömning. Enligt filialens interna riktlinjer är det enbart vid investeringar i värdepappersfonder och aktier (dock ej onoterade aktier).

---

<sup>9</sup> Instruktion behovs- och lämplighetsanalys samt placeringsförslag.



#### **3.4.4. Åtgärder vidtagna av värdepappersföretaget**

Värdepappersföretaget har infört klassificering av produkter i riskmatrisen som används vid rådgivningen för att förbättra förutsättningarna för rådgivarna. Värdepappersföretaget har dessutom uppdaterat instruktion med vilka instrument som anses vara okomplicerade.

#### **3.4.5. Finansinspektionens bedömning**

Värdepappersföretagets produktklassificering innehåller motstridiga uppgifter om vilka produkter som är okomplicerade vilket gör att den inte kan tillämpas i praktiken av den personal som ska utföra passandebedömningen. I sitt svar till Finansinspektionen (inkommet den 8 januari 2009) har visserligen värdepappersföretaget preciserat vilka produkter som är okomplicerade (värdepappersfonder och noterade aktier). Men detta framgick inte vid tiden för platsundersökningen eller någonstans i de interna riktlinjerna varför Finansinspektionen får intrycket att svaret är en efterhandskonstruktion.

I de flesta fall utför filialen en lämplighetsbedömning istället för en passandebedömning, vilket Finansinspektionen inte har någon invändning emot. Men instruktionen för passandebedömning ger inte filialens anställda ett tillräckligt stöd för att kunna utföra en tillfredsställande passandebedömning, framför allt saknas anvisning för hur kundens svar ska bedömas och det framgår inte heller varför en passandebedömning ska genomföras. Finansinspektionen konstaterar därför att filialen har brutit mot bestämmelserna om passandebedömning i lag och föreskrifter.

## **4. Övriga iakttagelser**

### **4.1. Marknadsföring och förmedling av vissa finansiella produkter**

#### **4.1.1. Bestämmelser**

Av 1 kap. 9 § första stycket lagen (2004:46) om investeringsfonder (LIF) framgår att ett fondföretag som inte hör hemma inom EES eller som, om det hör hemma inom EES, inte omfattas av det s.k. UCITS-direktivet<sup>10</sup> efter tillstånd av Finansinspektionen får marknadsföra och sälja andelar i företaget här i landet, från filial eller utan att inrätta filial.

#### **4.1.2. Finansinspektionens iakttagelser**

Enligt den fondhanteringsprocess som filialen gett in till Finansinspektionen<sup>11</sup> framgår att filialen förmedlar andelar i fondföretag till sina svenska kunder. Andelarna i fondföretaget förmedlas till kunden antingen genom att kunden undertecknar en teckningsanmälan vid ett rådgivningsmöte eller genom en tele-

<sup>10</sup> Rådets direktiv 85/611/EEG av den 20 december 1985 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag).

<sup>11</sup> Fondhanteringsprocessen gavs in till Finansinspektionen via e-post den 28 november 2008.

fonorder då rådgivaren undertecknar teckningsanmälan med fullmakt från kunden. Filialen registrerar sedan fondordern i ett internt system och vidarebefordrar till Acta Asset Management ASA. Orderna till fondföretaget eller förvaltningsbolaget utförs av Acta Asset Management ASA.

Enligt information som värdepappersföretaget lämnat till Finansinspektionen<sup>12</sup> erbjuder filialen bl.a. andelar i fondföretag som förvaltas av det brittiska värdepappersföretaget Key Asset Management UK Ltd. Det rör sig om hedgefonderna Key Multi Strategy Fund Inc. och Key Multi Strategy Fund Plus Inc. som är registrerade på Brittiska Jungfruöarna.<sup>13</sup> Key Asset Management UK Ltd. ingår i SEB-koncernen. Dessa fondföretag är s.k. fond-i-fond produkter, vilket innebär att de i sin tur investerar i andelar i andra hedgefonder.

Finansinspektionens granskning av innehållet i kundakterna visar att filialen har tagit emot och vidarebefordrat andelar i dessa fondföretag (Key-fonderna). Finansinspektionen konstaterar att Key-fonderna inte har tillstånd att marknadsföras och säljas i Sverige enligt 1 kap. 9 § LIF.

#### **4.1.3. Värdepappersföretaget har i huvudsak anfört**

Filialen har tagit emot och vidarebefordrat order avseende andelar i Key-fonderna. Den 18 december 2008 beslutade värdepappersföretaget att stoppa nyteckning i Key-fonderna. Värdepappersföretagets verksamhet bygger på att kunderna ska erbjudas väl diversifierade investeringsportföljer med möjlighet till stor riskspridning. Hedgefonder utgör en naturlig del av en sådan portfölj. Möjligheten att investera i Key-fonderna har funnits för filialens kunder i Sverige sedan år 2001. Från och med den 1 april 2006 har filialen direkt på kundernas uppdrag tagit emot och vidarebefordrat order avseende andelar i Key-fonderna.

Key Asset Management har upplyst värdepappersföretaget om att fondföretagen inte bedriver någon fondverksamhet i Sverige. Att ett fondföretag som inte bedriver fondverksamhet i Sverige får marknadsföra fondföretaget i Sverige utan att ha tillstånd enligt 1 kap. 9 § LIF framgår av förarbetena till LIF.

Värdepappersföretaget har hela tiden ansett att filialens mottagande och vidarebefordran av order avseende fondandelar skett i enlighet med tillämpliga bestämmelser och att någon överträdelse av 1 kap. 9 § LIF således inte har skett.

Bestämmelsen 1 kap. 9 § LIF tar sikte på ”fondföretag”, men reglerar inte den nu aktuella situationen att ett utländskt värdepappersföretag mottar och vidarebefordrar order avseende andelar i fondföretag.

Den verksamhet som filialen bedrivit i Sverige vad avser de aktuella Key-fonderna har omfattat mottagande och vidarebefordran av order avseende andelar i fondföretaget i enlighet med filialens tillstånd i Sverige. Någon inlösen el-

---

<sup>12</sup> Informationen gavs in till Finansinspektionen via e-post den 13 januari 2009.

<sup>13</sup> Key-fonderna omfattar vardera en SEK- och en EURO-klass.

ler försäljning av fondandelarna i Sverige har således inte utförts av filialen. Filialen innehar inte heller tillståndet utförande av order avseende finansiella instrument för kunders räkning. De kunder som har uttryckt önskemål om att investera i Key-fonderna har givits möjlighet att via Acta Asset Management i Norge genomföra investeringen. Acta Asset Management är fristående från Key Asset Management och det finns inget avtalsförhållande mellan Key-fonderna där Acta Asset Management påtar sig att t.ex. sköta försäljning och inlösen av fondandelar i Sverige för Key-fondernas räkning. Såväl filialen som Acta Asset Management agerar enbart för sina kunders räkning.

#### ***4.1.4. Åtgärder vidtagna av värdepappersföretaget***

Enligt uppgift från värdepappersföretaget upphörde förmedlingen av andelar i Key-fonderna den 18 december 2008.

#### ***4.1.5. Finansinspektionens bedömning***

Värdepappersföretaget har till Finansinspektionen lämnat uppgift om att de finansiella instrument (Key-fonderna) som filialen förmedlat utgör andelar i fondföretag (hedgefonder, hedgefond-i-fonder). Finansinspektionen utgår från att värdepappersföretaget gjort en korrekt klassificering avseende dessa.

Finansinspektionen delar inte den tolkning av 1 kap. 9 § LIF som värdepappersföretaget gett uttryck för. Stadgandet är en produktbestämmelse varför den är tillämplig på både fondbolag och värdepappersföretag. Filialen har därmed tagit emot och vidarebefordrat andelar i fondföretag i strid med 1 kap. 9 § LIF.

## ***4.2. Filialens interna rådgivningsriktlinjer***

### ***4.2.1. Finansinspektionens iakttagelser***

Vid platsundersökningen den 1 oktober 2008 presenterade filialen sina riktlinjer för rådgivning. Enligt dessa ska kunden få betänketid innan en investering genomförs. Finansinspektionens undersökning av kundmaterialet visar att teckningsanmälningar, köp- och säljordrar liksom kreditansökningar i de flesta fall undertecknas samma datum som placeringsförslaget.

### ***4.2.2. Värdepappersföretaget har i huvudsak anfört***

Den normala processen är att kunden först deltar i ett seminarium, vid vilket värdepappersföretaget och aktuella produkter presenteras. Sedan följer flera individuella kundmöten, varefter placeringsförslaget utformas. Man kan således inte enbart från det faktum att placeringsförslaget och övriga dokument undertecknats samma dag dra slutsatsen att kunden inte tidigare blivit informerad om produkten. En investering kan inte verkställas förrän kunden har överfört medel till värdepappersföretaget och sådan överföring kräver kundens aktiva och självständiga agerande efter det möte där investeringsrådgivningen lämnades. Kunden har även möjlighet att dra sig tillbaka från handel i en rad produkter fram till likviddagen, vilken framgår av teckningsblanketten för aktuell produkt. Enligt nuvarande riktlinjer får en behovsanalys och ett placeringsförslag för en ny kund inte undertecknas samma dag om det inte tydligt framgår att

kunden redan har fått tillräcklig betänketid. Kunderna har således fått och ges tillräcklig betänketid inför genomförda investeringar.

#### **4.2.3. Finansinspektionens bedömning**

När det gäller frågan om betänketid synes Finansinspektionen och värdepappersföretaget ha olika uppfattningar om innebörden av kravet på betänketid i filialens riktlinjer. I filialens instruktion "Riktlinjer för rådgivning" (punkterna 2 och 3) anges när betänketiden inträffar i rådgivningsprocessen. I instruktionen finns olika situationer beskrivna då betänketid ska ges. I de flesta fall ska betänketiden infalla från det att placeringsförslaget presenteras till det att köporder respektive kreditavtal undertecknas. Men i nästan alla de fall som Finansinspektionen har granskat undertecknas placeringsförslaget samma datum som köpordern respektive kreditavtalet. Det innebär att betänketiden nästan uteslutande infaller från det att avtal undertecknas till det att köplikviden inbetalas.

Finansinspektionen ifrågasätter om kunderna upplever att de verkligen har fått betänketid i en sådan situation eftersom en underskrift normalt uppfattas som bindande. Normalt borde betänketid löpa från det att kunden fått ett individuellt utformat placeringsförslag presenterat för sig till det att kunden undertecknar ett avtal.

Eftersom detta agerande inte faller in under Finansinspektionens tillsynsansvar som världlandsmyndighet lämnas denna information som en övrig iakttagelse till Kredittilsynet.

#### **4.3. Kompetens hos rådgivare**

##### **4.3.1. Bestämmelser**

Av 4 § första stycket 1 rådgivningslagen framgår att näringsidkaren ska se till att den som utför rådgivningen har tillräcklig kompetens.

I 2 kap. FFFS 2004:4 finns bestämmelser om personalens kompetenskrav. Exempelvis framgår av 2–4 §§ nämnda kapitel vilka kunskaper som personalen ska ha.

##### **4.3.2. Finansinspektionens iakttagelser**

I vissa placeringsförslag har rådgivarnas information till kunden omfattat uttryck som "Garanti på lånebeloppet men det egna kapitalet kan förloras". Såvitt Finansinspektionen kan förstå har rådgivare lagt in kostnaden för förskottsränta och courtage under kundens tillgångar i behovsanalysen. I många av de kundklagomål som Finansinspektionen har tagit emot påpekar kunder till filialen att de inte har blivit uttryckligt informerade om att de undertecknat en lånehandling.

Det skriftliga stöd som rådgivarna har haft tillgång till utgörs främst av "Riktlinjer för rådgivning". Dessa riktlinjer innehåller kortfattade stycken om information till kunden om risker (avsnitt 5) och ett stycke om extra krav på kontroll vid belåning (avsnitt 8). Riktlinjerna tar inte upp riskerna som är förknippade

med lånefinansierade indexprodukter, trots att filialen klassificerar dessa produkter som högsta risk för kunden.

Först med värdepappersföretagets svar på Finansinspektionens begäran om yttrande skickades ett dokument benämnt "Instruktioner lånefinansiering" till Finansinspektionen. Vidare finns "Faktaark om lånefinansiering" men det är behäftat med stora brister. Filialens företrädare kunde vid platsundersökningen den 1 oktober 2008 inte förklara varför det inte fanns utförligare information om lånefinansiering.

#### **4.3.3. Värdepappersföretaget har i huvudsak anfört**

Filialens rådgivare har tillräcklig kompetens och förståelse för kundens situation och för de produkter som erbjuds. Nya rådgivare måste genomgå en omfattande utbildning som omfattar indexobligationer och behandlar både beståndsdelarna och emittentriskerna. Utbildning fokuserar vidare på emittenten och dess kreditvärdighets påverkan av obligationen. Utbildningen avseende lånefinansiering av en indexobligation behandlar skillnaden i risk mellan en lånefinansierad produkt och en produkt som inte lånefinansierats samt de avkastningskrav som uppställs vid lånefinansiering. Ingen rådgivare i filialen får träffa kunder eller lämna investeringsråd innan de har blivit certifierade genom Wassum.

Det saknas grund att påstå att rådgivarna inte förstått den risk som sammanhänger med en lånefinansiering. Både filialen och dess rådgivare har förstått emittentriskerna men värdepappersföretaget, liksom marknaden i allmänhet, uppfattade emittentriskerna som låg vid investeringstidpunkten. Emittentriskerna har beskrivits och tillhandahållits kunden i det material som lämnas över till kunden.

Det saknas grund att påstå att vissa behovsanalyser och lämplighetsbedömningar av kunder innehåller felaktiga uppgifter om kundens ekonomiska ställning eftersom skulden som en tidigare lånefinansierad produkt innebär inte framgår. Rådgivaren baserar inte enbart sin rådgivning på informationen i behovsanalysen utan även på bl.a. kundens behållningsöversikt, vilken innehåller information om alla produkter som kunden har investerat i genom värdepappersföretaget. Filialen har inte saknat riktlinjer om lånefinansiering, men de nuvarande riktlinjerna behandlar inte lånefinansiering eftersom filialen inte längre erbjuder lånefinansierade indexobligationer.

#### **4.3.4. Åtgärder vidtagna av värdepappersföretaget**

Enligt uppgift från värdepappersföretaget upphörde förmedlingen av lånefinansierade sammansatta produkter i juni 2008. Värdepappersföretaget har även beslutat att förbättra behovsanalysen så att det tydligt framgår vilka eventuella lånefinansierade finansiella instrument som ingår i kundens produktportfölj. Utbildning har genomförts med värdepappersföretagets kontorschefer och partners. Dessutom har ett regel- och etikseminarium hållits för samtliga filialkontor i Sverige. Värdepappersföretaget har vidare tagit fram ett produktark som ska tjäna som stöd för rådgivarna.

#### **4.3.5. Finansinspektionens bedömning**

Vid minst fyra investeringstillfällen har rådgivarna i kunddokumentationen skriftligen intygat att kundens investering i lånefinansierade indexobligationer är garanterad. I flera fall har rådgivarna även räknat med kundens kostnad för en lånefinansierad indexobligation som en tillgång i behovsanalysen. Att filialens rådgivare har genomgått en omfattande utbildning, såsom värdepappersföretaget anfört, föranleder ingen annan bedömning än att kompetenskraven i rådgivningslagen samt FFFS 2004:4 inte kan anses vara uppfyllda. Bedömningen stöds också av innehållet i många av de kundklagomål som Finansinspektionen har mottagit..

Finansinspektionen kan konstatera att de av filialens kunder som köpt lånefinansierade indexobligationer kan komma att drabbas hårt. De löper stor risk att förlora sitt investerade kapital och även få betydande skulder på grund av sina investeringar. Detta visar att de lånefinansierade produkterna är mycket riskfyllda och att emittentriskan i dessa fall haft en stor betydelse. Finansinspektionens intryck från platsundersökningen var att filialens företrädare inte hade förståelse för varför rådgivarna behövde bättre stöd i rådgivningsverksamheten i form av utförligare instruktioner och riktlinjer.

Eftersom detta agerande inte längre faller in under Finansinspektionens tillsynsansvar som värdlandsmyndighet lämnas denna information som en övrig iakttagelse till Kredittilsynet.

#### **4.4. Krav på kompetens**

##### **4.4.1. Finansinspektionens iakttagelser**

Vissa behovsanalyser och lämplighetsbedömningar av kunder som filialen gjort innehåller felaktiga uppgifter. Det finns vidare exempel i kunddokumentation och uppgifter i kundklagomål av innebörden att filialens kundrådgivare inte förstått vad lånefinansiering innebär. Filialens riktlinjer för rådgivning innehåller en mycket begränsad vägledning för hur rådgivaren ska hantera en lånefinansierad produkt. Riktlinjerna behandlar dock inte riskerna som är förknippade med sådana produkter. Filialens företrädare kunde vid platsundersökningen den 1 oktober 2008 inte förklara varför det inte fanns utförligare information om lånefinansiering.

##### **4.4.2 Värdepappersföretaget har i huvudsak anfört**

Värdepappersbolaget har anfört att tillräcklig kompetens finns. Dessutom har hela filialens ledning numera bytts ut.

##### **4.4.3 Finansinspektionens bedömning**

Efter den 1 november 2007 regleras inte kompetenskrav för utländska filialer av svenska regler. Finansinspektionen bedömer dock att företrädare för filialen även efter detta datum agerat på så sätt att deras kompetens kan ifrågasättas.

Eftersom detta agerande inte faller in under Finansinspektionens tillsynsansvar som världlandsmyndighet lämnas denna information som en övrig iakttagelse till Kredittilsynet.

## **5. Finansinspektionens överväganden**

### ***5.1. Kvarstående brister***

Värdepappersföretaget har vidtagit rättelse avseende vissa av de påtalade bristerna. De åtgärder som särskilt ska lyftas fram är att filialen har upphört att förmedla lånefinansierade indexobligationer och de s.k. Key-fonderna. Detta medför att allvarliga brister så som otillräcklig information till kund och svaga interna instruktioner inte längre är aktuella vad avser lånefinansierade indexobligationer. Att värdepappersföretaget har vidtagit åtgärder som syftar till att förstärka kvaliteten på och kontrollen över rådgivningen är också välkommet.

Trots detta kvarstår följande brister i filialens verksamhet. Utredningen visar att drygt 20 procent av kunderna i undersökningen har fått råd avseende finansiella instrument som inte överensstämmer med kundernas riskprofil. Det kan potentiellt handla om en stor andel av filialens kunder som har fått en avvikande risk. Vidare har värdepappersföretaget inte kommenterat Finansinspektionens iakttagelse att riskmatrisen inte speglar den faktiska risken hos de produkter som filialen erbjuder. Instruktionen för passandebedömning har fortfarande brister vilket gör den olämplig som hjälpmedel. Utöver detta tillämpas de interna riktlinjerna om betänketid för kund på ett olämpligt sätt. Dessutom visar utredningen på bristande kompetens och regelförståelse bland de anställda i filialen.

Det finns även skäl att ta upp de brister som visserligen åtgärdats men som pekar på allvarliga fel i organisationen av verksamheten. Utredningen visar att det har funnits bristande kunskap om produkterna. Riskinformationen till kund har varit otydlig, vilket pekar på en bristande omsorg om kunden. Filialen har tagit emot och vidarebefordrat andelar i fondföretag som varken har anmälts till eller godkänts av Finansinspektionen. Det har saknats relevant information om kund i kundakterna. Dessutom har produktklassificeringen varit vilseledande (dvs. vad som är komplicerade och okomplicerade finansiella instrument).

Ett svenskt värdepappersinstitut hade löpt risken att bestraffas för att det brutit mot dessa regler. Finansinspektionen har emellertid inte den legala möjligheten att meddela en sådan sanktion mot utländska filialer i Sverige.

### ***5.2. Finansinspektionens samlade bedömning av överträdelserna***

Filialen har åsidosatt sina skyldigheter enligt nu gällande och tidigare gällande regelverk.

Avseende **informationen till kunderna** kan konstateras att räkneexemplen i faktaarket återger enbart situationer där kunden får tillbaka det nominella beloppet eller gör en vinst, vilket kan vara vilseledande. För de kunder som har belånade indexobligationer där Lehman Brothers är emittent är dessa exempel inte relevanta. Enligt Finansinspektionens mening är ränta som betalas i samband med upptagande av lån och courtage som betalas för utförande av order *kostnader* för finansiering och förvärv av värdepapper. Det är alltså inga investerade pengar som kunderna riskerar att förlora. Oavsett utfallet på investeringen har kunden dessa kostnader och denna information har inte värdepappersföretaget varit tydlig med. Finansinspektionens bedömer att ”Faktaark om lånefinansiering” och ”Placeringsförslag” spelar särskilt stor roll för kundernas investeringsbeslut. Det är rimligt att tro att övrig information som filialen lämnar t.ex. i prospekt och avtal kan vara svårare att tillgodogöra sig för många kunder. Därför är det inte tillräckligt att hänvisa kunderna till att ta del av aktuellt prospekt för att få en komplett bild av risker med en viss produkt. Sammanfattningsvis saknas en sammanhållen och utförlig information till kunden om alla delar av riskerna med belånade indexobligationer.

Av de placeringsförslag som lämnats *före* den 1 november 2007 framgår inte belåningen tillräckligt tydligt. Kunden leds därmed att tro att det investerade beloppet är avsevärt mindre än det faktiskt är. Bedömningen att informationen till kund inte varit ändamålsenlig bekräftas av den information Finansinspektionen fått genom inkomna kundklagomål.<sup>14</sup>

Vissa förändringar i placeringsförslagets utformning har gjorts *efter* nämnda datum. Förändringarna är dock inte tillräckliga eftersom det inte tydligt framgår vad som är eget kapital (dvs. kostnader) och vad som är totalt investerat kapital. Belåningen omnämns i rådgivarens placeringsrekommendation men bör framgå tydligare. Trots att ett nytt regelverk trädde ikraft den 1 november 2007 förändrade inte filialen faktaarkets utformning. Det nya regelverket ställer högre krav än tidigare på information från ett värdepappersinstitut som erbjuder värdepapperstjänster. Vid sådana komplexa produkter som belånade indexobligationer är det extra viktigt att vara tydlig i sin information till kund. Det har filialen inte varit.

Vad gäller **information från kund** och reglerna *före* 1 november 2007 kan konstateras att vissa uppgifter skulle hämtas in och dokumenteras. Om relevant kundinformation förvaras på olika platser eller i olika system är det värdepappersföretagets ansvar att informationen är lättåtkomlig för medarbetare och tillgänglig för Finansinspektionens tillsyn. Finansinspektionen konstaterar att det helt saknas kunduppgifter i fyra av de undersökta fallen, vilket värdepappersföretaget även medger. I de fall filialen genomfört en analys av kundens ekonomiska situation har informationen inte varit tillräcklig eftersom den inte fullständigt redovisat kundens ekonomiska ställning.

---

<sup>14</sup> Senast daterade ”Faktaark om lånefinansiering” är från försäljningen av valutaobligationen Euro/US Dollar med sista teckningsdag 29 april 2008.



Vad gäller information från kund och reglerna *efter* 1 november 2007 får filialens rådgivare ett felaktigt beslutsunderlag när redan lånefinansierade indexobligationer räknas med i kundens tillgångar. Det är vidare en brist att tidigare kreditåtaganden i form av belånade indexobligationer inte framgår av behovsanalysen i något av de undersökta fallen. I det material Finansinspektionen tagit del av saknas så många uppgifter att kunden riskerar att investera i en produkt som inte är lämplig utifrån kundens erfarenhet, kunskap, risknivå eller investeringsmål.

Avseende **lämplighetsbedömning och tillvaratagande av kundintresset** anser Finansinspektionen att filialens riskklassificering av de produkter som erbjuds filialens kunder uppvisar brister. Det är allvarligt att den riskmatris som filialen använder i sin rådgivning inte speglar den faktiska risken. Finansinspektionens utredning visar att riskavvikelse förekommer i minst sju av de granskade kundakterna, vilket i relation till antalet undersökta kundakter är oacceptabelt. Inget talar för att de brister som finns i de granskade kundakterna är unika. Principiellt saknar det betydelse om resultatet har blivit för låg eller för hög risk.

Filialen har inte heller presenterat någon tillfredsställande intern instruktion för hur en **passandebedömning** ska genomföras. Enligt värdepappersföretaget finns det situationer när en passandebedömning kan komma att utföras av filialen, men filialens instruktion för passandebedömning har brister. För ett företag som har 242 anställda är det viktigt att ge tydliga instruktioner till de anställda så att de vet hur de kan utföra en lagenlig förmedling/rådgivning. Utan sådan enhetlighet kommer olika bedömningar att göras i organisationen och den interna styrningen och kontrollen blir svårhanterlig.

Utöver ovan konstaterade brister där Finansinspektionen i samband med denna promemoria färdigställts har beslutat att begära att filialen rättar sig har Finansinspektionen noterat att de interna rådgivningsriktlinjerna och kompetenskraven samt kompetensen hos rådgivarna inte är uppfyllda.

### **5.3. Filialens framtid**

I ett ärende om ingripande är det viktigt att belysa värdepappersföretagets framtida förmåga att inom ramen för gällande regelverk erbjuda värdepappers-tjänster i Sverige. Vid mötet den 11 mars 2009 uppgav värdepappersföretaget att det undersöker möjligheten att hjälpa de av filialens kunder som drabbats av Lehman Brothers konkurs. Det tyder på att värdepappersföretaget är redo att ta ett ansvar för sina drabbade kunder. Värdepappersföretaget har, i sitt svar på Finansinspektionens skrivelse, beskrivit flera åtgärder som har vidtagits eller ska vidtas för att förbättra regelefterlevnaden i filialen. Inledningsvis bör betonas att filialen har upphört att förmedla lånefinansierade indexobligationer och de s.k. Key-fonderna. Detta medför att en rad av de påtalade bristerna inte längre är aktuella. Därtill har värdepappersföretaget bytt chef för filialen och förstärkt funktionen för regelefterlevnad med en person. I övrigt syftar åtgärderna framför allt till att förstärka strukturen och kontrollen kring rådgivningssituationen. Filialen ska bl.a. införa förkontroller av samtliga transaktioner och

utveckla ett elektroniskt system för informationsinhämtning, dokumentation och rådgivning. Likaså ska riskklassificeringen av produkterna ytterligare tydliggöras och riskmatrisen förbättras. Utöver detta har filialen köpt in regel- och etikseminarium för samtliga kontor i Sverige av en advokatbyrå.

I samband med värdepappersföretagets yttrande den 4 juni 2009 lämnades en åtgärdsplan som adresserar var och en av de påtalade bristerna in till Finansinspektionen.

Många av de beskrivna åtgärderna är nödvändiga och adekvata för filialens verksamhet. Såvitt Finansinspektionen känner till har flera av de beskrivna åtgärderna ännu inte genomförts. Finansinspektionen kan inte nu verifiera resultatet av redan genomförda åtgärder.

Till denna prognosbedömning ska även läggas det förhållande att den svenska filialen är en del av ett norskt värdepappersföretag. Undersökningen visar att värdepappersföretaget inte har haft en tillräcklig styrning och kontroll av den svenska filialverksamheten. Således måste en del av prognosbedömningen av filialen även avse värdepappersföretagets framtida förmåga att utöva en effektiv kontroll och styrning av den svenska verksamheten. Den bedömningen görs lämpligast av Kredittilsynet.

Värdepappersföretagets meddelar i sitt yttrande till Finansinspektionen den 4 juni 2009 att verksamheten i Sverige och Norge kommer att omorganiseras. Ändringarna innefattar förändringar avseende hur värdepappersföretaget tar betalt av sina kunder, ändringar i incitamentsmodeller för rådgivare och ledning samt ändringar i koncernens organisation. Detta medför att värdepappersföretaget kommer att lägga ned sin rådgivningsverksamhet inom kort. Såvitt Finansinspektionen kan förstå är avsikten att Acta Försäkringsplanering AB som anknutet ombud till Acta Asset Management ASA ska lämna investeringsrådgivning till de svenska kunderna i framtiden. Acta Asset Management ASA kommer att etablera en filial i Sverige för att säkerställa en god uppföljning av det anknutna ombudets verksamhet i Sverige.

Föreliggande undersökning avser endast den verksamhet som värdepappersföretagets svenska filial bedriver. Även om värdepappersföretaget påstår att organisatoriska förändringar ska genomföras så måste Finansinspektionen i denna utredning utgå från verksamheten som den drivs den dag som beslut meddelas i detta ärende.

#### **5.4. Ingreppet**

Inom ramen för artikel 62.2 i MiFID kommer Finansinspektionen att vidta relevanta åtgärder mot filialen för att korrigera bristerna som faller inom värdepappersansvaret. Den allvarligaste regelöverträdelsen avser det faktum att filialen har lämnat råd avseende finansiella instrument som inte överensstämmer med kundernas riskprofil. Kunderna har alltså fått en avvikande risk. Vidare begär Finansinspektionen att brister i riskmatrisen och instruktionen för passandebedömning korrigeras.

Efter undersökningen har Finansinspektionen dessutom funnit att värdepappersföretaget har brister av organisatorisk natur, så som bristande kompetens, styrning och kontroll, samt otillräcklig regelkännedom. Utöver detta tillämpas inte den interna riktlinjen om betänketid på önskvärt sätt. Dessa brister omfattas av Kredittilsynets ansvar som hemlandsmyndighet. Finansinspektionen kan enligt bestämmelserna i MiFID och LV endast arbeta för att bristerna ska upphöra för framtiden och har inte möjlighet att vidta sanktioner för vad som hänt och inte heller för helheten. Visserligen har vissa brister redan rättats och andra kommer att korrigeras. Finansinspektionen begär också ytterligare rättelser genom ett formellt föreläggande. Men missförhållandena har sammantaget varit så påtagliga att hemlandsmyndigheten, Kredittilsynet, ska underrättas om bristerna.

## FINANSINSPEKTIONEN

Per Håkansson  
*chefsjurist*

Jesper Dahllöf  
*Jurist*  
+46 8 787 83 32