

**Statsrådets skrivelse till Riksdagen med anledning av
ett förslag till kommissionens direktiv (*marknader för fi-
nansiella instrument*)**

I enlighet med 96 § 2 mom. i grundlagen översänds till riksdagen det förslag till kommissionens direktiv som kommissionens företrädare lade fram för europeiska värdepapperskommittén den 6 februari 2006 om genomförande av Europaparlamentets och å-

dets direktiv 2004/39/EG vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av direktivet, samt en promemoria om förslaget.

Helsingfors den 8 juni 2006

Minister *Jan-Erik Enestam*

Äldre regeringssekreterare *Irmeli Vuori*

FINANSMINISTERIET

PROMEMORIA

EU/2006/0105

FÖRSLAG TILL EUROPEISKA KOMMISSIONENS DIREKTIV OM GENOMFÖRANDE AV EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS DIREKTIV 2004/39/EG VAD GÄLLER ORGANISATORISKA KRAV OCH VILLKOR FÖR VERKSAMHETEN I VÄRDEPAPPERSFÖRETAG, OCH DEFINITIONER FÖR TILLÄMPNING AV DIREKTIVET (IN- VESTERINGSTJÄNSTER, VÄRDEPAPPERSFÖRETAGENS VERKSAMHET)

1. Bakgrund till och syfte med förslaget

Vid sitt sammanträde i Stockholm i mars 2001 godkände Europeiska rådet den rapport om reglering av den europeiska värdepappersmarknaden som var framlagd av en visemannakommitté under ledning av baron Lamfalussy. I rapporten föreslogs en reglering av värdepappersmarknaden som bygger på fyra nivåer: övergripande principer (nivå 1), åtgärder för genomförande (nivå 2), samarbete mellan regleringsmyndigheter (nivå 3) och övervakning av lagstiftningens tillämpning (nivå 4). Nivå 1 skulle begränsas till breda allmänna grundprinciper medan nivå 2 skulle innehålla tekniska genomförandeåtgärder, vilka kommissionen sammanställer med stöd av europeiska värdepapperskommittén.

I direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG, nedan direktivet om marknader för finansiella instrument, tillämpas detta tillvägagångssätt och fastställs allmänna principer för reglering av marknadsplatser för finansiella instrument och av företag som tillhandahåller investeringstjänster. För att en enhetlig tillämpning av direktivet skall kunna säkras inom unionens område och utvecklingen på finansmarknaden beaktas förutsätts det i direktivet att de tekniska genomförandeåtgärder som krävs godkänns genom kommittéförfarande. Direktivet har ändrats genom Europaparlamentets och rå-

dets direktiv av den 5 april 2006 om ändring av direktiv 2004/39/EG om marknader för finansiella instrument i fråga om vissa tidsfrister.

Kommissionens företrädare i europeiska värdepapperskommittén lade den 6 februari 2006 fram ett förslag till kommissionens direktiv om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av direktivet (ESC/8/2006). De finska och svenska språkversionerna av förslaget kom den 18 april 2006. Europaparlamentet och europeiska värdepapperskommittén behandlar troligtvis förslaget vid ett möte i juni. Man har för avsikt att rösta om förslaget vid europeiska värdepapperskommitténs möte den 26 och 27 juni 2006. Kommissionen torde slutligt anta direktivet i september.

Den rättsliga grunden för förslaget är artikel 4.1.2, artikel 4.2, artikel 13.2—8, artikel 18, artikel 19.1—6, artikel 19.8 samt artiklarna 21, 22 och 24 i direktivet om marknader för finansiella instrument samt det kommittéförfarande som föreskrivs i artiklarna 5 och 7 i rådets beslut 1999/468/EG, med beaktande av bestämmelserna i artikel 8 i nämnda beslut.

2. Förslagets huvudsakliga innehåll

I kapitel I i förslaget fastställs tillämpningsområdet och en lista över definitioner som gäller i direktivet. Kapitel II gäller organisatoriska krav och kapitel III villkor för verksamheten i värdepappersföretag. Kapitel

IV innehåller slutbestämmelser.

Tillämpningsområde och definitioner

Förslaget innehåller detaljerade genomförandeåtgärder för de artiklar i direktivet om marknader för finansiella instrument som anges i punkt 1. Direktivet tillämpas även på sådana förvaltningsbolag som avses i artikel 5.4 i 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). Artikel 2 i förslaget innehåller de definitioner som gäller i direktivet. I artikel 3 föreskrivs om tillhandahållande av information i enlighet med direktivet på webbsidor, om informationen skall tillhandahållas på ett varaktigt medium.

Enligt artikel 4 får medlemsstaterna under de förutsättningar som nämns i punkt 1 i undantagsfall ålägga strängare krav i fråga om värdepappersföretag än vad som följer av förslaget till direktiv, om dessa strängare krav är objektivt motiverade och står i rätt proportion till särskilda risker som inte beaktas fullt ut i förslaget till direktiv avseende investerarskyddet eller marknadsintegriteten. Medlemsstaterna skall meddela kommissionen vilka krav som behålls med stöd av punkt 1.

Organisatoriska krav

I artikel 5 stadgas om allmänna organisatoriska krav. När värdepappersföretagen organiserar sin verksamhet skall de beakta affärsverksamhetens art, omfattning och komplexitet. Artikel 6 gäller skyldigheten att organisera verksamheten så att man säkerställer att lagar samt bestämmelser och föreskrifter som utfärdas med stöd av lagarna efterlevs (art. 6). Förslaget innehåller krav om effektiva riskhanteringsförfaranden (art. 7), inrättande av internrevision (art. 8), en arbetsfördelning som innebär att den högsta ledningen ansvarar för att värdepappersföretagen fullgör sina skyldigheter (art. 9) och en rimlig hantering av klagomål från icke-professionella kunder (art. 10). Förslaget innehåller en definition av begreppet privat transaktion (art. 11) och ett krav om lämpliga åtgärder för att förhindra

att personer som deltar i verksamhet som kan ge upphov till intressekonflikter eller som har tillgång till konfidentiell information kan utföra privata transaktioner (art. 12).

I artiklarna 13—15 stadgas om utläggning av verksamheten på entreprenad. Artikel 13 innehåller en definition av viktiga operativa funktioner. I artikel 14 föreskrivs om villkoren för utläggning på entreprenad av viktiga operativa funktioner, investeringstjänster eller investeringsverksamhet och i artikel 15 om villkoren för utläggning av portföljförvaltning för icke-professionella kunder på entreprenad till tillhandahållare av tjänster som har sitt säte i tredjeland.

I artiklarna 16—20 stadgas om placering av kundernas tillgångar. Värdepappersföretagen skall dokumentera de finansiella instrument och medel som de innehar för kunders räkning så att de utan dröjsmål skall kunna skiljas från företagets egna eller andra kunders finansiella instrument och medel (art. 16). Artikel 17 gäller placering av kunders finansiella instrument hos en tredje part. Enligt förslaget skall värdepappersföretagen omgående placera kundmedel (penningmedel) på ett konto som har öppnats i en centralbank, ett kreditinstitut som har auktoriserats i enlighet med direktiv 2000/12/EG, en bank som har auktoriserats i tredjeland eller i en godkänd penningmarknadsfond (art. 18). En godkänd penningmarknadsfond måste uppfylla villkoren i artikel 18. Artikel 19 gäller de villkor som skall uppfyllas för att ett värdepappersföretag skall få genomföra finansiella åtgärder eller på annat sätt utnyttja kunders finansiella instrument för egen eller andra kunders räkning. Artikel 20 gäller revisorernas skyldighet att rapportera om huruvida arrangemangen i fråga om placering av kundernas tillgångar.

Artiklarna 21—25 gäller intressekonflikter. Artikel 21 gäller intressekonflikter som eventuellt kan skada en kund, artikel 22 värdepappersföretagens skyldighet att utarbeta riktlinjer för intressekonflikter och artikel 23 skyldigheten att dokumentera uppgifter om investeringstjänster eller investeringsverksamhet som har lett till sådana intressekonflikter som innebär betydande risk för att kunders intressen skadas. Artikel 24 innehåller en definition av begreppet investeringsanalys och i artikel 25 föreskrivs om orga-

nisatoriska krav på värdepappersföretag som utarbetar och sprider investeringsanalyser.

Villkor för verksamheten i värdepappersföretag

Artikel 26 gäller avgifter och courtage i samband med tillhandahållande av investeringstjänster. Artiklarna 27—35 gäller information till kunder. Artikel 27 gäller villkor som den informationen som ges till icke-professionella investerare skall uppfylla för att vara rättvisande, tydlig och icke-vilsedande. Värdepappersföretagen skall underrätta kunden om dess klassificering som icke-professionell kund, professionell kund eller godtagbar motpart (art. 28). Artikel 29 gäller allmänna krav på informationen till icke-professionella och professionella kunder. Enligt artikeln skall icke-professionella kunder fördes med information innan de binds av ett avtal om tillhandahållande av investeringstjänster eller sidotjänster eller innan tillhandahållandet av dessa tjänster äger rum, och professionella kunder tillhandahållas information innan den berörda tjänsten tillhandahålls. Artikel 30 gäller information om värdepappersföretaget och dess tjänster till icke-professionella kunder, artikel 31 information till kunder om finansiella instrument, artikel 32 informationskrav i samband med förvaring av kunders finansiella instrument eller medel, artikel 33 information till icke-professionella kunder om kostnader och avgifter och artiklarna 34 och 35 information som sammanställts i enlighet med direktiv 85/611/EEG och direktiv 2003/71/EEG.

I artiklarna 36—39 stadgas om bedömning av lämplighet och ändamålsenlighet. Artikel 36 gäller information som värdepappersföretagen skall erhålla från kunderna för att kunna dra slutsatsen att de specifika transaktioner som utförs eller rekommenderas vid tillhandahållandet av portföljförvaltningstjänster passar kunderna i fråga, artikel 37 gäller uppgifter som värdepappersföretagen skall utreda för att kunna bedöma huruvida andra tjänster som tillhandahålls är passande för kunden och artikel 38 gäller utredning av kundernas erfarenhet och kunskap när det gäller investeringsområdet. I artikel 39 föreskrivs om icke-komplexa instrument.

Artiklarna 40—43 gäller rapportering till kunderna. Artikel 40 gäller information till kunder om order som inte avser portföljförvaltning, artikel 41 information om portföljförvaltningsverksamhet, artikel 42 rapportering med avseende på portföljförvaltning eller eventalförpliktelsestransaktioner och artikel 43 värdepappersföretagens skyldighet att årligen sända kunderna en översikt över de finansiella instrument eller medel som de innehar för kundernas räkning.

I artiklarna 44—46 stadgas om värdepappersföretagens skyldighet att utföra order på de villkor som är mest fördelaktiga för kunderna (bästa utförande). I artikel 44 ingår de kriterier som värdepappersföretagen skall beakta för att fastställa den relativa betydelsen av de faktorer som anges i artikel 21.1 i direktivet om marknader för finansiella instrument. Enligt artikel 45 skall värdepappersföretagen uppfylla kraven i artiklarna 21 och 22.1 i direktivet om marknader för finansiella instrument när de tillhandahåller portföljförvaltningstjänster och tjänsten att ta emot och vidarebefordra order. Artikel 46 gäller värdepappersföretagens skyldighet att årligen se över de riktlinjer för utförandet som de upprättat och de upplysningar som de tillhandahåller icke-professionella kunder om dessa riktlinjer.

I artiklarna 47—49 stadgas om hanteringen av kundorder. Artikel 47 gäller allmänna bestämmelser som skall iaktas vid utförande av order, artikel 48 möjligheten att ackumulera en kundorder med en annan eller flera andra kundorder och artikel 49 ackumulering av transaktioner som genomförts för värdepappersföretagens egen räkning med en eller flera kundorder.

Artikel 50 gäller företag som värdepappersföretagen kan godkänna som godtagbara motparter och artikel 51 bevarande av uppgifter. Dokumenteringsskyldigheterna enligt direktiv 2004/39/EG och detta direktiv skall inte påverka medlemsstaternas rättigheter att ålägga värdepappersföretagen att spela in telefonsamtal eller bevara elektronisk kommunikation som berör kundorder. Artikel 52 innehåller en definition av begreppet personlig rekommendation.

Artiklarna 53—55 gäller genomförande av förslaget och ikraftträdande. De lagar och andra författningar som är nödvändiga för att

följa direktivet skall antas och offentliggöras senast den 31 januari 2007. Bestämmelserna skall tillämpas från och med den 1 november 2007.

3. Viktiga ändringar under beredningen av förslaget

Med undantag av vissa ändringar motsvarar förslaget till sitt innehåll det utkast till kommissionens dokument om genomförande av artiklarna 13 och 18 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG som kommissionens företrädare lade fram för europeiska värdepapperskommittén den 13 maj 2005 och det utkast till kommissionens förordning om genomförandeåtgärder när det gäller artiklarna 4.1.4, 19, 21, 22 och 24 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG samt punkterna 7 och 10 i avsnitt C (finansiella instrument) i bilagan till direktivet som kommissionens företrädare lade fram för europeiska värdepapperskommittén den 7 juli 2005. Finansministeriet har sänt över dessa kommissionsdokument till riksdagen i två brev daterade den 17 juni 2005 och den 23 augusti 2005. Riksdagens ekonomiutskott gav sitt utlåtande om utredningarna den 30 september 2005.

De ovan nämnda kommissionsdokumenten har slagits samman till ett direktivförslag. Man har frågått förslaget om att med förordning genomföra de ärenden som nämns i det senare dokumentet. Bestämmelser om uppgifter som skall dokumenteras när det gäller kundorder och transaktioner skall dock utfärdas i kommissionens förordning om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG beträffande dokumenteringsskyldigheter för värdepappersföretag, transaktionsrapportering, insyn på marknaden, finansiella instruments upptagande till handel samt definitioner för tillämpning av direktiv 2004/39/EG (förslag av kommissionens företrädare i europeiska värdepapperskommittén den 2 februari 2006). I förordningen föreskrivs även om kriterier och kännetecken när det gäller sådana derivatkontrakt som avses i punkterna 7 och 10 i avsnitt C i bilaga 1 i direktivet om marknader för finansiella instrument.

Till förslaget har fogats en bestämmelse om att medlemsstaterna i vissa fall skall ha

möjlighet att ålägga strängare krav än vad som följer av det föreslagna direktivet (art. 4). Till förslaget har fogats en ny bestämmelse om att värdepappersföretagen skall ha möjlighet att placera kundernas penningmedel i godkända penningmarknadsfonder (art. 18). Till förslaget har fogats bestämmelser om investeringsanalyser och organisatoriska krav på värdepappersföretag som utarbetar och sprider investeringsanalyser (art. 24 och 25). När det gäller bestämmelserna om villkoren för verksamheten har bestämmelsen om lämplighetstest för kunder slopats. Inspelning av telefonsamtal som gäller order har lämnats beroende av nationell prövning (art. 51).

4. Konsekvenser för Finland

Konsekvenser för lagstiftningen. I lagstiftningen i Finland ingår inga eller åtminstone lika exakta bestämmelser om de frågor som föreslås om i direktivet.

Bestämmelser om yrkesmässigt tillhandahållande av investeringstjänster som bedrivs som näringsverksamhet ingår i lagen om värdepappersföretag (579/1996). Tillstånd att verka som värdepappersföretag beviljas finländska aktiebolag. Ett krav för beviljande av verksamhetstillstånd är bland annat tillförlitlig förvaltning (10 §). En utredning över hur tillförlitlig förvaltning ordnas skall läggas fram vid ansökan om verksamhetstillstånd. Bestämmelser om vilka utredningar som krävs ingår i en förordning av finansministeriet (658/2003).

Ett värdepappersföretag kan bedriva affärsverksamhet genom ett ombud, om anlita det av ombud inte försvårar värdepappersföretagets riskkontroll och interna kontroll eller övrig skötsel av värdepappersföretagets affärsverksamhet (16 b § i lagen). I 29 § ingår en generalklausul om intern kontroll och riskkontroll.

Bestämmelser om förvaring av kundmedel som innehas av ett värdepappersföretag och om att dessa medel skall hållas åtskilda från värdepappersföretagets egna medel ingår i 52 §. I fråga om förvaring tillämpas bestämmelserna i 4 kap. 5 a § i värdepappersmarknadslagen (495/1989). Enligt värdepappersmarknadslagen skall förvaringen, hanteringen och clearingen av kundmedel organiseras så att

det inte finns risk för att de sammanblandas med förmedlarens egna medel och tillgångar. Värdepappersförmedlaren får inte pantsätta eller för egen räkning överlåta värdepapper som tillhör en kund utan kundens särskilda skriftliga samtycke (4 kap. 5 § 1 mom.).

I 4 kap. i värdepappersmarknadslagen bestäms om värdepappershandel och tillhandahållande av investeringstjänster. Bestämmelserna gäller sådana värdepappersförmedlare som avses i värdepappersmarknadslagen. Bestämmelser om god sed vid värdepappershandel och tillhandahållande av investeringstjänster ingår i 4 kap. 1 och 2 §, bedömning av kundens lämplighet i 3 a §, värdepappersförmedlarnas verksamhet i 4 §, värdepappersförmedlarnas skyldighet att undvika intressekonflikter i 4 § 2 mom. och, värdepappersförmedlarnas rätt att pantsätta eller för egen räkning överlåta värdepapper som tillhör en kund.

I finansinspektionens föreskrift nr 201.13 ingår närmare bestämmelser om förvaringen av kundmedel.

Konsumentskyddslagens (38/1978) bestämmelser om marknadsföring av konsumtionsnyttigheter gäller även marknadsföring av värdepapper som tillhandahålls fysiska personer.

Ekonomiska konsekvenser. Förslaget ökar skyldigheterna i anslutning till organiseringen av och verksamheten i värdepappersföretagen, vilket för aktörerna och i synnerhet de mindre aktörerna torde innebära en ökning av arbetsbördan när bestämmelserna skall efterlevas. Detta kan innebära ett behov av tilläggsresurser och på så sätt en kostnadsökning. I förslaget ingår dock en möjlighet för värdepappersföretagen att organisera sin verksamhet på ett lämpligt sätt med beaktan-

de av arten och omfattningen av deras affärsverksamhet.

I förslaget preciseras på ett betydande sätt de förfaringssätt som värdepappersföretagen skall iaktta när de tillhandahåller tjänster till kunder och i synnerhet icke-professionella kunder. Informationsskyldigheten i fråga om upplysningar som skall tillhandahållas kunderna vid marknadsföring samt före och efter slutande av avtal preciseras och specificeras. Likaså preciseras de bestämmelser som gäller omsorgsplikt vid tillhandahållande av investeringstjänster samt rapportering till kunderna om utförda order. Värdepappersföretagen skall precisera flera av de förfaringssätt som de för närvarande iakttar i sina kundförhållanden. Till en del är det endast fråga om ändringar av tidigare skyldigheter, varvid de ekonomiska konsekvenserna är av engångsnatur, men en del av skyldigheterna är nya och innebär helt nya och bestående ekonomiska konsekvenser. Troligen uppstår det kostnader på grund av såväl ändringar i värdepappersföretagens datatekniska system som personalutbildning och eventuell fördelning av tilläggsresurser. Ur kundernas synvinkel beräknas bestämmelserna vara till nytta genom att de ger en bättre garanti för ett utbud av produkter och tjänster som överensstämmer med kundernas behov och intressen.

5. Statsrådets ståndpunkt

Statsrådet anser att de allmänna målen i förslaget kan understödjas och att de överensstämmer med målen i direktivet om marknader för finansiella instrument. Statsrådet anser dock att förslaget till vissa delar är onödigt detaljerat. Statsrådet kan godkänna förslaget.