



Den årliga kunskapsuppdateringen för licenshavare

Kunskapskrav 2010

Innehållsförteckning

Inledning.....	3
Kunskapskravens funktion	3
Delområde 1 - Sparande och placeringar.....	5
Faktablad och övrig information till kund.....	5
Vad påverkar indextalen?.....	5
Valutaeffekter i fonder	6
Försäkringssparande	6
Motpartsrisiker samt likviditetsrisiker	6
Skatter.....	7
Delområde 2 - Handel och administration.....	8
Nya Clearingorganisationer för central motpartsclearing.....	8
Delområde 3 - Finansiell ekonomi	9
Utvärdering av ett kapitalförvaltningsuppdrag	9
Delområde 4 - Etik och sundhetsregler och Delområde 5 - Regelverk på värdepappersmarknaden	10
MiFID-uppdatering	10
Tillståndspliktig verksamhet - gränsen mellan marknadsföring och förmedling.....	10
Intressekonfliktshantering - företagets vilja att sälja egna produkter samt provisionsbaserad ersättning och rådgivning	11
Intressekonfliktshantering - företagets egen handel kontra kundhandel.....	11
Passandebedömning	11
När ska dokumentation om kunden uppdateras vid rådgivning och diskretionär förvaltning?.....	12
Fallbeskrivning	13
Fallbeskrivningarnas syfte och användningsområde.....	13
SwedSec ÅKU 2010, Etikfall	14

Inledning

Kunskapskravens funktion

Detta dokument definierar den kunskap, i form av årlig kunskapsuppdatering, som krävs som ett komplement till licensieringstestet av SwedSecs licenshavare. Kunskapskraven är här, som i kunskapskravlistan för licensieringstestet, uppdelade i delområden (faktaområden), i underrubriker och i mätpunkter. En mätpunkt specificerar vad licenshavaren förväntas kunna inom ett relativt litet kunskapsområde.

Kunskapskraven ska fungera som stöd vid utformning av relevanta kursplaner och som underlag vid uppgiftskonstruktion. De ska dessutom ge överblick över vad som förväntas av en licenshavare. Det är varje utbildningsanordnares uppgift att tolka kunskapskraven och utifrån tolkningen forma en relevant och pedagogisk utbildning.

I tabellen har varje mätpunkt en definierad *kognitiv nivå*.

De kognitiva nivåerna är valda ur Blooms taxonomi (1956). Nivåerna syftar till att beskriva vilken grad av komplexitet som testuppgifter kopplade till en viss mätpunkt har.

Nivå:	Förklaring:
Känna till (K)	Testdeltagaren ska känna till och komma ihåg begrepp, definitioner och faktauppgifter.
Förstå (F)	Testdeltagaren ska förstå och kunna förklara olika samband och sammanhang.
Tillämpa (T)	Testdeltagaren ska kunna använda till exempel formler, regler, lagar och metoder.
Analysera (A)	Testdeltagaren ska kunna tolka, värdera, relatera till och dra slutsatser av den aktuella kunskapen.

Varje mätpunkt har en markering längst till höger som definierar på vilken kognitiv nivå testdeltagaren ska ha den aktuella kunskapen. Nivån markeras med den första bokstaven i nivåns namn; K, F, T eller A. De kognitiva nivåerna hänger ihop och bygger på varandra. Om

mätpunkten till exempel avser den kognitiva nivån *Tillämpning* kommer markeringar att finnas i kolumnerna för *Känna till*, *Förståelse* och *Tillämpning*. Det förutsätts alltså att om man kan tillämpa en kunskap så har man också förståelse för och känner till den. En närmare beskrivning av de kognitiva nivåerna finner du på <http://www.swedsec.se/kogtest.php>.

Delområde 1 - Sparande och placeringar

Faktablad och övrig information till kund

Vid fondförsäljning finns det ett lagkrav på att alltid erbjuda kunden det s.k. Faktabladet (Simplified Prospectus). Vid försäljning av strukturerade produkter finns inget sådant krav men det är viktigt att kunden får del av de fullständiga villkoren för produkten.

Svenska Fondhandlareföreningen har därför tillsammans med berörda banker och fondkommissionärer i sin medlemskrets kommit överens om en gemensam branschkod för Strukturerade placeringsprodukter. Branschkode betonar att marknadsföringsmaterialet för ett placeringserbud ska kunna förstås av privatsparare. Koden förtydligar vilka särskilda villkor och risker som bör beskrivas med utgångspunkten att det ska bli lättare för spararna att förstå och utvärdera olika erbjudanden. Bland annat ska en tydlig redovisning av den totala kostnaden göras. Till koden har kopplats en ordlista som förklarar vanliga begrepp för dessa produkter. Licenshavaren ska känna till och förstå den nya branschkode.

Vad påverkar indextalen?

Den senaste tidens fallande räntor och ökade osäkerhet har lett till att indextalen för indexobligationer som ges ut idag skiljer sig från motsvarande produkt för något år sedan. Kunskapen om indextalens påverkan på produkten under hela löptiden är viktig. Dessutom är det viktigt att känna till vilken förväntning man kan ha på produktens avkastning. Därutöver bör man veta vilka konsekvenser stigande räntor och minskad rörlighet på underliggande marknad kommer att ha på andrahandsmarknaden för de produkter som getts ut under senare tid.

	Kognitiv nivå			
Aktieindexobligationer	K	F		
Andra strukturerade produkter (certifikat mm.)	K	F		

Valutaeffekter i fonder

Fonder som gör utländska placeringar är vanligtvis inte valutasäkrade. Förändringar i valutakurser kan påverka kundens innehav både i positiv och i negativ riktning även om den underliggande placeringen är oförändrad.

Det är inte ovanligt att utländska fonder som säljs på den svenska marknaden har en basvaluta som t.ex. euro. Placerar fonden i valutor utanför Euro/SEK-området och handlas i SEK är det viktigt att förstå vilken valutarisk man tar om fonden inte är valutasäkrad. Det är även viktigt att förstå vilka effekterna blir om fonden är valutasäkrad.

Försäkringssparande

Värdeökningen på traditionellt försäkringssparande består vanligtvis av en garanterad avkastning och en tilldelad men icke garanterad avkastning. Den sistnämnda har försäkringsbolagen möjlighet att återta för att säkra sina åtaganden medan den andra delen är tilldelad och garanterad av försäkringsbolaget.

Effekten av det är att när marknaden faller kraftigt återtar försäkringsbolagen den tilldelade icke garanterade återbäringen vilket leder till att spararens försäkringskapital minskar.

Innebörden av begrepp som konsolidering, solvens är viktiga och även att förstå skillnaden för kunden med tilldelad återbäring och garanterad återbäring.

	Kognitiv nivå			
Traditionell försäkring	K	F		

Motpartsrisiker samt likviditetsrisiker

En placering i ett finansiellt instrument såsom en fond eller en strukturerad produkt har ibland även risker som ligger utanför placeringens konstruktion. Dessa risker kan många gånger vara svåra att överblicka men samtidigt ha stor betydelse för kundens placering.

Det är av vikt att redan vid försäljningen av det finansiella instrumentet (fonden eller indexobligationen) förstå alla de risker placeringen innebär. Kunden måste även informeras om dessa risker.

	Kognitiv nivå			
Kredit- och motpartsrisker	K	F		
Likviditetsrisker	K	F		

Skatter

Skattesystemet har förenklats och den generella kapitalbeskattningen på reavinst är numera 30%, Förluster får till viss del kvittas mot andra inkomster och förmögenhetsskatten är helt slopad. Fortfarande finns det dock en hel del regler som man bör känna till, inte minst hur stor del av en förlust på en viss typ av placering som man får kvitta mot en vinst på en annan placering.

	Kognitiv nivå			
Kapitalbeskattning	K	F		
Kapitalvinstbeskattningen	K	F		

Delområde 2 – Handel och administration

Nya Clearingorganisationer för central motpartsclearing

För att minska motpartsriskerna och underlätta handel på flera marknadsplatser, både reglerade marknader och Multilateral Trading Facility (MTF-plattformar), så har det nu startat flera nya clearingorganisationer. European Multilateral Clearing Facility (EMCF) och European Central Counterparty Ltd (EUROCCP) är exempel på två nya så kallade central counterparty (CCP) som kommer att vara inblandade i clearing av nordiska värdepapper.

Med start från hösten 2009 så kommer affärer gjorda på Nasdaq OMX Stockholm och Burgundy att clearas genom European Multilateral Clearing Facility (EMCF). Denna CCP genomför central motpartsclearing och räknar ut nettot av alla aktörers affärer. Därefter kan dessa affärer registreras för slutgiltig clearing och kontobokföring hos den lokala aktören, (för svenska aktier, Euroclear Sweden).

Licenshavaren ska känna till att denna nya typ av clearingorganisation för central motpartsclearing har tillkommit.

	Kognitiv nivå			
Kort översikt över svenska clearingorganisationer och kriterier för clearingverksamhet	K	F		

Delområde 3 - Finansiell ekonomi

Utvärdering av ett kapitalförvaltningsuppdrag

I kunskapskraven för licensieringstest (version 14) ingår inom ämnesområdet finansiell ekonomi avsnitt 3.11 – Utvärdering av portföljer och fonder.

Allmänt kan sägas att det övergripande syftet med en utvärdering av ett kapitalförvaltningsuppdrag är att klargöra om placeringen utvärderats bättre eller sämre än placeringens förväntade avkastning. Den förväntade avkastningen skall i detta fall också beakta placeringens risk, i korthet dess totala variation i avkastning och/eller dess marknadsrisk.

Ämnesområdet finansiell ekonomi innehåller ett flertal olika synsätt på vedertagen metodik vid denna utvärdering. Licenshavaren ska ha kunskaper om:

	Kognitiv nivå			
Vedertagen metodik	K	F	T	
Riskjusterade avkastningsmått	K	F	T	
Nyckeltal vid utvärdering av fonders avkastning	K	F	T	
Begreppet avvikelseavkastning/överavkastning och speciellt koppling av detta mått till olika placeringar	K	F	T	

I Sverige finns det främst två finansiella produkter som fått stor uppmärksamhet under de senaste två åren: hedgefonder och aktieindexobligationer. En licenshavare skall ha kunskaper om hur dessa produkter bör utvärderas enligt synsättet som råder inom finansiell ekonomi.

Delområde 4 - Etik och sundhetsregler och Delområde 5 - Regelverk på värdepappersmarknaden

MiFID-uppdatering

Efter det att MiFID genomfördes i Sverige 2007 gjorde Finansinspektionen en omfattande undersökning av de svenska värdepappersinstituten. Inspektionen undersökte vilka förändringar företagen gjort och hur de tolkade och efterlevde de nya reglerna. Inspektionen presenterade resultatet av undersökningen i sin slutrapport "Ett år med MiFID", 2009-04-09. Sammanfattningsvis tyckte inspektionen att företagen hade anpassat sig väl men att de på vissa områden har uppfattat reglerna olika och att företag i vissa fall behövde förbättra sin regelefterlevnad. Några av de synpunkter som inspektionen framförde i rapporten lämpar sig väl för SwedSec:s Årliga Kunskapsuppdatering.

Tillståndspliktig verksamhet - gränsen mellan marknadsföring och förmedling.

Verksamheten "mottagande och vidarebefordran av order" kräver tillstånd enligt lagen om värdepappersmarknaden. Den som inte har tillståndet kan inte ägna sig åt denna verksamhet. Det kan i vissa fall vara svårt att avgöra för den som lämnar råd om en viss investering eller marknadsför en produkt när detta övergår i den tillståndspliktiga verksamheten "mottagande och vidarebefordran av order". Inspektionen har i sin slutrapport försökt klargöra var gränsen går. Licenshavaren ska känna till detta. Se s. 6-7 i Finansinspektionens slutrapport "Ett år med MiFID"

http://www.fi.se/upload/43_Utredningar/40_Skrivelser/2009/ett_ar_mifid_slutrappp_2-2.pdf

och s. 4-5 i Finansinspektionens rapport "Försäkringsförmedlare, i gränslandet mellan marknadsföring och förmedling" 2009:4

http://www.fi.se/upload/43_Utredningar/20_Rapporter/2009/rapport_2009_04.pdf

	Kognitiv nivå			
Tillståndspliktig verksamhet; olika tillstånd och vad dessa avser	K			

Intressekonfliktshantering – företagets vilja att sälja egna produkter samt provisionsbaserad ersättning och rådgivning

Den kan finnas en intressekonflikt mellan å den ena sidan ett värdepappersinstituts vilja att sälja sina egna produkter och tjänster och å den andra sidan kundens intresse att få råd om vilka produkter som är lämpliga för just honom eller henne. Finansinspektionen har i sin slutrapport tagit upp denna problematik. Hur bedrivs rådgivning i de fall värdepappersföretaget har ett incitament att sälja egna produkter med högre marginal jämfört med produkter från externa leverantörer? Och hur kan företaget tillvarata sina kunders intressen när det bedriver rådgivningsverksamhet med rådgivare som erhåller en huvudsakligen provisionsbaserad ersättning som är direkt kopplad till nyförsäljning och försåld volym?

Licenshavaren ska veta hur dessa konflikter hanteras. Se s. 10-11 i Finansinspektionens slutrapport ”Ett år med MiFID”

http://www.fi.se/upload/43_Utredningar/40_Skrivelser/2009/ett_ar_mifid_slutrapp_2-2.pdf

Intressekonfliktshantering – företagets egen handel kontra kundhandel

FI påpekar i sin slutrapport att värdepappersinstituts handel för egen räkning med vinstsyfte (proprietary trading) kan hamna i intressekonflikt med kunddriven handel. Licenshavaren ska veta hur denna konflikt bör hanteras.

Se s. 11 i Finansinspektionens slutrapport ”Ett år med MiFID”

http://www.fi.se/upload/43_Utredningar/40_Skrivelser/2009/ett_ar_mifid_slutrapp_2-2.pdf

	Kognitiv nivå			
Kravet att ta tillvara kundernas intressen och även i övrigt handla hederligt, rättvist och professionellt	K	F	T	
Regler rörande intressekonflikter och hur sådana konflikter hanteras	K	F	T	

Passandebedömning

I lagen om värdepappersmarknaden finns flera bestämmelser som syftar till att förhindra att oerfarna konsumenter investerar i finansiella instrument som de inte förstår. En viktig del i

konsumentskyddet är kravet på att värdepappersföretagen ska bedöma om kunden har tillräcklig kunskap och erfarenhet för att förstå riskerna i mer komplicerade finansiella produkter genom en passandebedömning. Finansinspektionen har dock i sin slutrapport konstaterat att det finns vissa brister i hur värdepappersinstituten hanterar passandebedömningarna. En vanligt förekommande brist är att de frågor som ställs är för allmänt hållna och därför inte kan utgöra tillräckligt underlag för att bedöma om produkten passar kunden eller ej. En annan fråga är hur s.k. indexobligationer ska kategoriseras. Är de okomplicerade - så att passandebedömningar inte alltid behöver göras - eller är de komplicerade - så att passandebedömningar alltid måste göras när de tillhandahålls till icke-professionella investerare.

Licenshavaren ska förstå hur och när en korrekt passandebedömning ska genomföras.

Se s. 13-14 och 19 i Finansinspektionens slutrapport "Ett år med MiFID"

http://www.fi.se/upload/43_Utredningar/40_Skrivelser/2009/ett_ar_mifid_slutrapp_2-2.pdf

När ska dokumentation om kunden uppdateras vid rådgivning och diskretionär förvaltning?

Den dokumentation som ett värdepappersinstitut har upprättat för sina rådgivningskunder och kunder med diskretionär förvaltning innan den nya lagstiftningen trädde i kraft uppfyller inte alltid kraven i det nya regelverket. Om en kund inte har lämnat information som utgör tillräckligt underlag för lämplighetsbedömningen måste företaget komplettera tidigare uppgifter innan investeringstjänsten kan tillhandahållas.

Licenshavaren ska förstå när en komplettering av kunddokumentationen ska göras.

Se s. 19-20 i Finansinspektionens slutrapport "Ett år med MiFID"

http://www.fi.se/upload/43_Utredningar/40_Skrivelser/2009/ett_ar_mifid_slutrapp_2-2.pdf

	Kognitiv nivå			
Omsorgsplikt utanför rådgivningssituationer, t.ex. vid utförande av order (inkl. passandebedömningar)	K	F		
God rådgivningssed och omsorgsplikt (inkl. lämplighetsbedömningar)	K	F		

Fallbeskrivningar

Fallbeskrivningarnas syfte och användningsområde

SwedSec har beslutat att varje år i den årliga kunskapsuppdateringen ha minst en fallbeskrivning. Fallbeskrivningarna beskriver olika situationer som licenshavarna kan möta i sitt arbete och innehåller dilemman där det ibland inte finns ett rätt svar utan där situationen är mer komplex i sin art. Även om det finns ett rätt eller självklart alternativ bör licenshavaren förstå varför det är så – vilka etiska eller moraliska överväganden som kan ligga bakom en viss regel.

Fallbeskrivningarna syftar till att fungera som underlag för kompetensutveckling och fördjupning av kunskaperna. Med dessa vill SwedSec inför varje instituts fortsatta arbete bidra med innehållet men inte metoden, dvs. det är upp till varje arbetsgivare att avgöra *hur* dessa fall ska användas. Exempelvis kan seminarier hållas för fördjupade diskussioner där flera perspektiv får komma till sin rätt och/eller kan innehållet i fallbeskrivningarna integreras i s.k. e-learning-plattform, under förutsättning att innehållet formas så att samma komplexitet som i dessa fallbeskrivningar speglas. Även fallbeskrivningarna i sig kan behöva justeras för att passa det enskilda institutets verksamhet. Det kan mycket väl vara så att de frågeställningar som berörs i beskrivningarna bättre kan tas om hand med utgångspunkt i helt andra scenarier. Detta är upp till det enskilda institutet – huvudsaken är att de frågeställningar som är aktuella i fallbeskrivningarna berörs i seminariet/utbildningen och att det/den genomförs så att licenshavaren inte bara ”kryssar rätt” eller lär sig en viss regel utan reflekterar över varför ett visst alternativ är bättre än ett annat.

En fallbeskrivning ingår i kunskapskraven för den årliga kunskapsuppdateringen 2010.

SwedSec ÅKU 2010, Etikfall

Du arbetar som rådgivare på ett värdepappersinstitut. En av dina kunder är 70 år och har varit kund i institutet under många år. De senaste 10 åren har kunden köpt institutets mest omfattande och dyraste värdepapperstjänst, vilket bland mycket annat har inkluderat att han fått placeringsråd av dig, ofta flera gånger i veckan. Hans värdepappersportfölj är i dagsläget värd ca 10 mkr och består till två tredjedelar av ett väl spritt aktieinnehav och till en tredjedel av standardiserade optioner med relativt lång löptid (1-2 år).

Kunden är frispråkig, intensiv och ganska ”krävande”. Han är oftast trevlig och saklig men blir stundtals tvär och negativt inställd till dig och institutet eller till värdepappersmarknaden i allmänhet.

Till följd av er långa affärsrelation har ni kommit att lära känna varandra litet grand och även skapat en viss personlig relation. På grund av kundens lynniga sinne är han inte någon av dina favoritkunder, men du har hittills inte haft några problem med att sköta kontakten med kunden.

Kundens har själv ganska bristfällig kunskap och kompetens om värdepappershandel och har därför i princip helt och hållet förlitat sig på din rådgivning. I enlighet med kundens tydliga önskemål har du utarbetat en ganska komplicerad placeringsstrategi, som baseras på ett ganska högt risktagande.

Fram till för några år sedan var placeringarna mycket framgångsrika och överträffade vida värdeutvecklingen på Stockholmsbörsen. Under de senaste åren har utfallet dock inte varit lika positivt. Portföljen har sjunkit i värde med ca 10 procent, samtidigt som börsen gått plus minus noll.

Under det senaste året har kundens humörsvängningar intensifierats. Han har blivit alltmer missnöjd med dina placeringsråd – eller snarare resultatet av dem – samt med din och institutets handläggning i övrigt. Till en början yttrade detta sig i att kunden blev, som du uppfattade det, omotiverat upprörd och arg och uttalade en och en annan svordom. Med tiden

har beteendet dock eskalerat kraftigt och sedan några månader tillbaka skriver kunden ofta långa klagomål till institutet (i regel adresserade till VD eller styrelsens ordförande).

Skrirelserna innehåller svepande beskyllningar och, enligt din och ditt instituts uppfattning, grundlösa påståenden. De tar även upp en rad förhållanden som är helt ovidkommande för rådgivningstjänsten, bland annat icke-affärsrelaterade saker som ni talat om under årens lopp, i samband med rådgivningen. Ibland innehåller breven även kommentarer, stundtals nedsättande, om din person och dina privata förhållanden.

Du har fortfarande telefonkontakt med kunden 2-3 gånger i veckan. Kunden begär att få dina råd men följer dem i allt mindre utsträckning. Detta gör att er tidigare utarbetade strategi, som du fortfarande tror starkt på, riskerar att spricka, vilket kan leda till ökade förluster för kunden. Kunden är i samtalen ofta rejält oförsämd och obehärskad mot dig. Vid något tillfälle uppfattar du att kunden kan ha lämnat ett förtäckt hot. Du upplever det alltmer påfrestande att ha kontakt med kunden.

Du och institutets klagomålsansvarige har lagt ner stor möda på att bemöta kundens anklagelser och påståenden på ett objektivt, pedagogiskt och vänligt sätt och har även försökt att få kunden att lägga band på sig i kontakterna med dig. Kunden är dock inte särskilt mottaglig för detta utan verkar ha blivit fixerad vid att det du gör är felaktigt och undermåligt.

Frågor att diskutera:

- Hur bör du och institutet hantera denna situation?
- Vilken betydelse har det att rådgivaren är inarbetad med kunden, har insikt i kundens placeringsstrategi, ekonomi och kunskaper/kompetens mm? Att kunden till viss del kan sägas vara beroende av din och institutets tjänster (t ex pga en redan inarbetad investeringsstrategi)? Att kundförhållandet varat länge och att kunden betalar för den dyraste rådgivningstjänsten?
- Om en kund uppträder eller uttalar sig obehärskad, kränkande eller t o m hotfullt – var går gränsen för vad en rådgivare och institutet ska behöva tåla? Hur bör sådana situationer hanteras?

- Vilket ”samhällsansvar/-funktion” har institutet? Under vilka förutsättningar är det etiskt försvarbart för institutet att säga upp ett kundförhållande, trots att det kan drabba kunden negativt?

- Antag att du i exemplet på goda grunder misstänker att kunden har problem med alkohol eller har drabbats av någon sjukdom. Kan det påverka dina och institutets bedömningar?

- Antag istället att en kund varken är obehärskad eller nedsättande etc men däremot är påtagligt ”pratsjuk” eller långgrandig eller krävande (t ex genom att omotiverat och regelbundet begära att institutet ska kontrollera olika saker av rutinkaraktär.)

Hur kan och bör institutet hantera en sådan situation?

Syftet med fallet

Syftet med fallet är att belysa vad kraven på att institut ska tillvarata kundernas intressen samt handla professionellt kan innebära i situationer då en kundrelation inte längre fungerar tillfredsställande. I denna situation bör ett institut inte endast se till sitt eget bästa, vilket ofta kan vara att säga upp avtalet med kunden. Institutet bör i dessa situationer bibehålla ett professionellt bemötande, även om kunden inte gör det, samt beakta vad som är bäst för kunden. Utöver de lagstadgade skyldigheterna som nyss nämnts bör hållas i minnet att instituten fyller en viktig samhällsfunktion och därmed även har ett visst samhällsansvar – något som illustreras av att instituten står under statlig tillsyn av Finansinspektionen. Ett institut måste dock i vissa situationer självklart kunna ensidigt avsluta ett kundförhållande, t ex om institutet eller dess personal utsätts för brottslig eller kränkande behandling eller om kundförhållandet medför betydande merarbete för institutet.