

# SwedSecs årliga kunskapsuppdatering

## Kunskapskrav 2011

## Innehållsförteckning

<b>Inledning .....</b>	<b>3</b>
Kunskapskravens funktion.....	3
<b>Delområde 1 - Sparande och placeringar.....</b>	<b>4</b>
Certifikat, warranter m.m. ....	4
Företagsobligationer .....	6
Åldersanpassade fonder .....	7
<b>Delområde 2 - Handel och administration .....</b>	<b>8</b>
Utvecklingstendenser på marknaden .....	8
MiFID och dess påverkan på europeisk börshandel .....	8
Direct Market Access (DMA) och Sponsored Access.....	10
Co-location/Proximity Services .....	10
Algoritmhandel och ”High Frequency Trading” (HFT) .....	10
Smart Order Routing (SOR) .....	10
<b>Delområde 3 - Finansiell ekonomi .....</b>	<b>12</b>
Finansiella kriser.....	12
<b>Delområde 4 - Etik och sundhetsregler .....</b>	<b>13</b>
Penningtvätt .....	13
Lämplighetsbedömning och dokumentationsplikt vid rådgivning .....	13
<b>Fallbeskrivning .....</b>	<b>15</b>
Fallbeskrivningens syfte och användningsområde .....	15
Etikfall .....	16
Frågor att diskutera.....	16
Syftet med fallet.....	17

## 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 kunskapskraven för licensieringstestet, uppdelade i delområden (faktaområden), i under-rubriker och i mätpunkter. En mätpunkt specificerar vad licenshavaren förväntas kunna inom ett begränsat kunskapsområde.

Kunskapskraven ska fungera som stöd vid utformning av relevanta kursplaner och som underlag vid uppgiftskonstruktion. De ska dessutom ge en 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 nedan beskrivs olika *kognitiva nivåer*.

Nivå	Förklaring
Känna till (K)	Licenshavaren ska känna till och komma ihåg begrepp, definitioner och faktauppgifter.
Förstå (F)	Licenshavaren ska förstå och kunna förklara olika samband och sammanhang.
Tillämpa (T)	Licenshavaren ska kunna använda till exempel formler, regler, lagar och metoder.

Nivåerna beskriver vilken grad av kunskap som förväntas av licenshavarna inom de olika mätpunkterna. Nivån markeras med den första bokstaven i nivåns namn; K, F eller T. De kognitiva nivåerna hänger ihop och bygger på varandra. Om mätpunkten till exempel avser den kognitiva nivån *Tillämpa*, kommer markeringar att finnas i kolumnerna för *Känna till*, *Förstå* och *Tillämpa*. Det förutsätts alltså att om licenshavaren kan tillämpa en kunskap så har han/hon också förståelse för och känner till den.

## Delområde 1 - Sparande och placeringar

### Certifikat, warranter m.m.

---

Under senare tid har förekomsten av nya typer av finansiella instrument, inte minst olika typer av derivatprodukter, fått ett ökat intresse på den svenska finansmarknaden. Dessa nya instrument, vanligtvis utgivna av banker och fondkommissionärer, har i många fall snarlika egenskaper vad gäller avkastningsstruktur. I andra avseenden, exempelvis från ett riskperspektiv, uppvisar de helt olika egenskaper som är viktiga att förstå för att kunna göra en helhetsbedömning av det specifika instrumentet.

Begrepp och produktkännedom är viktiga då ibland namnet på de finansiella instrumenten kan vara förvirrande. Det finns till exempel två helt skilda betydelser av begreppet certifikat. Det ena avser ett räntebärande penningmarknadsinstrument som emitteras av en bank eller ett företag, där placeraren får avkastning i form av ränta. Statens motsvarighet till dessa penningmarknadscertifikat är statsskuldväxel.

Den andra sortens certifikat har under senare tid börjat emitteras av banker och fondkommissionärer i allt större omfattning. Denna typ av certifikat saknar den traditionella kupongröntan som vanligen erhålls vid räntebärande placeringar. I dessa fall gäller att placeringens avkastning blir beroende av t.ex. utvecklingen på aktiemarknaden, en sektor/bransch, en råvara eller någon annan vara som prissätts på marknaden. Där fungerar certifikatet som ett derivat på den underliggande tillgången. Dessa certifikat med derivatkaraktär finns såväl utan hävstång som med olika nivåer av hävstång, vilken vanligtvis benämns med en siffra som visar hävstångsfaktorn (ggr 1,5, ggr 2 eller ggr 3; ibland uttryckt som: 1,5x, 2x eller 3x). Det finns dessutom möjlighet att via certifikat få avkastning i såväl en uppåtgående som nedåtgående utveckling i den underliggande tillgången.

Utgivarna av certifikat har även skapat varianter där olika instrument kombineras med varandra, till exempel så kallade maxcertifikat. Dessa är ett alternativt sätt att placera i en

aktie samtidigt som det utfärdas en köption på denna aktie (covered call). Några av utgivarna har valt att lansera certifikat utan slutdag (open end) medan andra har valt att ange en specifik slutdag. Oavsett typ, kan certifikatet handlas så länge emittenten ställer priser i marknaden.

Börshandlade fonder, så kallade ETF:er (*Exchange Traded Funds*) har stora likheter med certifikat och kan för kunden ge en marknadsexponering liknande den som finns för certifikat. Certifikaten har dock vanligtvis friare investeringsmöjligheter (underliggande tillgång/hävstång) och kan emitteras betydligt snabbare av en emittent.

Även warranten är ett finansiellt instrument som ges ut av en bank eller fondkommissionär. I stort liknar köp- eller säljwarranten en köp- eller säljoption med lång löptid, där innehavaren av warranten har rätt att köpa eller sälja en viss underliggande tillgång (en aktie, ett index eller en råvara) till ett förutbestämt pris (lösenpris) vid en viss tidpunkt. Däremot sker ingen leverans av den underliggande aktien och warranterna kontantavräknas alltid på slutdagen.

Även avseende warranten har utgivarna skapat varianter med olika lösenpriser, till exempel turbowarranten, för att på så sätt skapa produkter som är mindre känsliga för rörligheten på marknaden och dessutom minska det placerade beloppet.

Mer information om börshandlade investeringsprodukter som turbowarranten, minifutures och bull & bear-certifikat m.fl. återfinns i dokumentet: [NDX investerarskola](#)

En översikt över ovan angivna investeringsprodukter ges i följande [matris av NDX](#)

### *Kunskapskrav*

Licenshavaren ska förstå och kunna förklara instrumenten: certifikat, warranten och andra derivatprodukter (delta1-certifikat, hävstångscertifikat, maxcertifikat, warranten, turbowarranten, minifutures). Licenshavaren ska förstå hur de handlas, vilka risker som är förknippade med de olika varianterna samt vem som garanterar de dagliga priserna och vad det innebär. Licenshavaren ska kunna förklara skillnaden och likheterna mellan en börshandlad fond (ETF) och ett certifikat.

Mät punkt	Kognitiv nivå		
Andra strukturerade produkter (certifikat m.m.)	K	F	
Aktieoptioner och warranter	K	F	
Övriga fonder	K		

## Företagsobligationer

Obligationer är räntebärande värdepapper med lång löptid, dvs. mer än ett år. Den ränta som obligationen ger beror i huvudsak på löptiden samt på vilken kreditrisk emittenten har. Obligationer som ges ut av företag kallas för företagsobligationer. Företagsobligationer med dålig kreditvärdighet och därmed hög risk brukar benämnas High Yield och företagsobligationer med god kreditvärdighet och låg risk brukar benämnas Investment Grade. När obligationsräntorna faller är det extra intressant att placera i företagsobligationer med skiftande kreditrisker, vilket blev tydligt i början av 2009. Många fonder och andra placeringsalternativ som har investerat i företagsobligationer har utvecklats mycket gynnsamt, vilket skapat ett stort intresse för den typen av placeringar.

### *Kunskapskrav*

Licenshavaren ska förstå vad som händer om ett företags kreditvärdighet förändras och vilken effekt det får på en befintlig placering i företagsobligationer. Licenshavaren ska kunna förklara effekterna av minskade respektive ökade spreadar mellan statspapper och företagsobligationer samt förstå vilka effekter en försämrad likviditet har för prissättningen av en obligation.

Mät punkt	Kognitiv nivå		
Obligationer och andra räntebärande instrument	K	F	
Övriga fonder	K		

## Åldersanpassade fonder

---

Inom premiepensionssystemet har det sedan länge funnits möjlighet att välja olika åldersanpassade fonder, dvs. fonder som är anpassade efter personens ålder. Numera får även de som är passiva i sitt fondval sin premiepension placerad i en åldersanpassad fond, som förvaltas av Sjunde AP-fonden, *AP7 Såfa*, statens årskullsförvaltnings-alternativ. *AP7 Såfa* har med olika derivatpositioner möjlighet att höja risken i aktiedelen genom att exponera sig med mer än 100 procent i aktiemarknaden. Det finns även möjlighet att både byta till och från detta ickevals-alternativ men däremot går det inte att kombinera *AP7 Såfa* med en annan fond inom premiepensionen, vilket är möjligt vid val av någon annan generationsfond.

Mer information om *AP7 Såfa* finns i Pensionsmyndighetens broschyr: [Nya alternativ för din premiepension](#)

### *Kunskapskrav*

Licenshavaren ska känna till att det finns olika typer av åldersanpassade fonder och kunna förklara principerna för ickevals-alternativet inom premiepensionssparandet.

Mätpunkt	Kognitiv nivå		
Premiepensionssparandet	K		
Övriga fonder	K		

## **Delområde 2 - Handel och administration**

### Utvecklingstendenser på marknaden

---

Börshandel med aktier skedde tidigare främst på nationella börser. Ett bolag som önskade erbjuda handel med sina aktier till utländska investerare fick därför som regel söka så kallad sekundärnotering av aktierna, ofta i form av depåbevis på en börs i något internationellt finanscentra, såsom London eller New York.

Den tekniska utvecklingen i förening med avregleringar har inneburit att börshandeln flyttat till alltmer avancerade tekniska handelssystem. Det innebär att mäklarna deltar i handeln från sina kontor via datauppkopplingar och att möjligheten till gränsöverskridande handel – i form av så kallat fjärrmedlemskap – erbjuds utländska mäklarhus. I och med detta har också behovet för bolag att notera sig på fler än en marknadsplats minskat.

Trots möjligheten för mäklare att delta på distans i handeln på utländska marknadsplatser var börshandel tills helt nyligen en nationell företeelse. Den som till exempel ville handla svenska aktier tvingades därför att handla på dåvarande Stockholmsbörsen och konkurrensen mellan marknadsplatser var mycket begränsad. Det berodde till stor del på att nationella regler vanligtvis krävde att en affär skulle göras på den börs där aktien var primärnoterad, eller att den i vart fall skulle rapporteras dit.

### MiFID och dess påverkan på europeisk börshandel

---

EU:s direktiv om marknader för finansiella instrument, MiFID, trädde i kraft den 1 november 2007. Ett av syftena bakom MiFID var att skapa bättre konkurrensförutsättningar i aktiehandeln och i princip förbjöds nationella börsmonopol. Enligt MiFID ställs vissa grundkrav för att en reglerad marknad (som i stort sett motsvarar det som historiskt kallats för börs) ska kunna ta upp exempelvis aktier för handel. När en aktie väl tagits upp för handel ska det vara tillåtet för såväl andra reglerade marknader som andra alternativa marknadsplatser, så



kallade multilaterala handelsplatsformer (*Multilateral Trading Facilities, MTF:er*) att också erbjuda handel i aktien även om bolaget inte sökt om det. När det gäller kraven på information om handeln, det vill säga information om köp- och säljkurser samt om avslut, är kraven i huvudsak desamma för reglerade marknader och för MTF:er. Enligt MiFID kan handel med aktier även bedrivas hos så kallade Systematiska Internhandlare, men dessa har än så länge, i vart fall i Norden, inte haft någon framträdande roll<sup>1</sup>.

Efter MiFID har det etablerats ett antal MTF:er i Europa som börjat konkurrera med nationella börser om aktiehandel, främst i bolag som ingår i större index. Som exempel kan nämnas Chi-X, Turquoise och Bats Europe, som alla erbjuder konkurrerande handel i de mest likvida europeiska aktierna. Under 2009 startade Burgundy en svensk MTF som erbjuder handel med aktier noterade på de Nordiska börserna. Dessutom har reglerade marknader börjat erbjuda handel i aktier som är upptagna till handel på andra reglerade marknader (Nasdaq OMX Nordic har exempelvis börjat erbjuda handel med aktier noterade på Oslo Börs).

Konkurrensen mellan dessa marknadsplatser har även underlättats genom att aktierna numera clearas genom ett fåtal centrala motparter, som erbjuder sina clearingtjänster till flera marknadsplatser. Det är exempelvis möjligt för den som vill köpa aktier i Ericsson att köpa en del på Nasdaq OMX Stockholm och en del på Chi-X i London, för att därefter cleara affären via EMCF (som är central motpart för såväl Chi-X som Nasdaq OMX Stockholm) och avveckla affärerna som en enda affär genom Euroclear Sweden (tidigare VPC).

Utvecklingen efter MiFID har varit kraftig, inte bara när det gäller etableringen av nya marknadsplatser, utan även när det gäller handelsmönster. Denna utveckling har till stor del drivits av de möjligheter som erbjuds genom modern informationsteknologi och som skapat ett behov av att kunna genomföra aktieaffärer extremt snabbt, ofta inom loppet av några mikrosekunder, från det att en order genererats.

---

<sup>1</sup> I Norden finns det för närvarande bara två Systematiska Internhandlare; Danske Bank och Nordea.

## Direct Market Access (DMA) och Sponsored Access

Redan före MiFID skedde en stor del av handeln genom *Direct Market Access (DMA)* som innebär att en kund själv kan lägga order på börsen genom medlemmens system och på medlemmens ansvar. Under senare år har utvecklingen tagit detta ett steg ytterligare genom regler om så kallad *Sponsored Access*. Detta innebär att slutkunden tekniskt kan koppla upp sig direkt mot börsen men fortfarande på medlemmens ansvar.

## Co-location/Proximity Services

Ytterligare en ny företeelse som erbjuds av marknadsplatser är *Co-location*, som innebär att kundens server får stå i samma datahall som marknadsplatsens, och *Proximity Services*, som innebär att kundens server ställs i en datahall som ligger mycket nära marknadsplatsens. Syftet med dessa arrangemang är att vinna tid, vilket alltså är en förutsättning för de nya handelsmetoder som utvecklats, t.ex. algoritmhandel och *High Frequency Trading*.

## Algoritmhandel och ”High Frequency Trading” (HFT)

Behovet av snabb exekvering av aktieaffärer har ökat genom att handeln i dag i betydande omfattning initieras av datorer och inte av människor, så kallad *algoritmhandel*. En särskild form av algoritmhandel är *High Frequency Trading (HFT)*, som innebär att mindre aktieaffärer genomförs i extremt snabb hastighet på olika marknadsplatser som erbjuder handel i en och samma aktie.

## Smart Order Routing (SOR)

Den ökade fragmenteringen liksom behovet av ett snabbt genomförande av aktieaffärer har även nödvändiggjort utvecklingen av system som automatiskt väljer var den för tillfället mest förmånliga affären kan genomföras. Denna funktion kallas allmänt för *Smart Order Routing*

(SOR) och erbjuds av såväl marknadsplatserna själva som av vissa värdepappersföretag till sina kunder.

### *Kunskapskrav*

Licenshavaren ska känna till utvecklingen ovan. Licenshavaren ska också känna till de väsentliga dragen i datorbaserade handelsmetoder såsom Direct Market Access, Sponsored Access, algoritmhandel, High Frequency Trading, Co-location/Proximity Services och Smart Order Routing.

Licenshavaren ska förstå hur den nya infrastrukturen på aktiemarknaden, där handel i en och samma aktie förekommer på flera marknadsplatser, påverkar möjligheterna till bästa orderutförande för en kund.

<b>Mät punkt</b>	<b>Kognitiv nivå</b>		
MTF-plattformar	K		
Andra marknadsplatser	K		
Bästa orderutförande	K	F	
Datorbaserade handelsmetoder	K	F	

## Delområde 3 - Finansiell ekonomi

### Finansiella kriser

---

Ett flertal företrädare och representanter från den finansiella marknaden brukar hävda att ”finansiella bubblor” kan hänföras till finansiell ekonomi, nationalekonomi och psykologi, med andra ord, ett ämne som kan tillskrivas många betraktelsesätt. Finansiella kriser med tillhörande bubblor har förekommit tidigare och kommer med stor sannolikhet även att uppstå i framtiden. Finansiella kriser har också medfört att placerarnas avkastningskrav och syn på risker förändras. De modeller och antaganden som ligger till grund bl.a. för värdering av finansiella produkter är känsliga varför relativt små förändringar i exempelvis utdelningstillväxt eller avkastningskrav kan medföra kraftiga prisrevideringar.

Artikeln *Vad säger vår historia om finanskriser* av professor Lars Jonung, (Ekonomisk Debatt 4, 2009, sid. 73-85) beskriver finanskriser ur ett historiskt perspektiv och ingår i årets kunskapsuppdatering.

### *Kunskapskrav*

I årets kunskapsuppdatering ska en licenshavare förstå begreppet ”finanskris” i ett brett perspektiv men också från ett historiskt perspektiv. En viktig del i denna kunskap är om finanskriser kan förutsägas med hjälp av ekonomisk teori. Det är också viktigt, som Jonung beskriver, ”Ett mål för ekonomisk forskning är att finna samband som är stabila över tid och rum”. Genom att tillgodogöra sig innehållet i denna artikel bör en licenshavare därför också ha fått den årliga kunskapsuppdateringen tillgodosedd.

Länk till Lars Jonungs artikel: [Ekonomisk debatt](#)

Mät punkt	Kognitiv nivå		
Nationalekonomiska begrepp	K		
Grundläggande förutsättningar på kapitalmarknaden	K		

## Delområde 4 - Etik och sundhetsregler

### Penningtvätt

---

Reglerna om åtgärder mot penningtvätt var med redan i 2010 års ÅKU. Finansinspektionen har därefter sammanställt ett antal exempel på penningtvätt som kan förekomma på finansmarknaden. Exempelen illustrerar hur instituten och den enskilda handläggaren bör arbeta och förhålla sig för att förhindra penningtvätt i vissa situationer.

#### *Kunskapskrav*

Licenshavaren ska förstå och kunna tillämpa de situationer som Finansinspektionen angett som exempel på penningtvätt i vissa situationer;

[Banker och kreditmarknadsbolag](#), [Värdepappersbolag](#), och [Fondbolag](#)

Mätpunkt	Kognitiv nivå		
Regler om åtgärder mot penningtvätt och finansiering av terrorism	K	F	T

### Lämplighetsbedömning och dokumentationsplikt vid rådgivning

---

Enligt SwedSecs kunskapskrav ska en licenshavare förstå vad som åligger instituten vid rådgivning. Licenshavaren ska därvid bland annat kunna tillämpa reglerna om lämplighetsbedömning i lagen om värdepappersmarknaden och känna till/förstå vilka olika dokumentationskrav som gäller vid rådgivning. SwedSec vill här förtydliga att licenshavaren ska känna till och förstå att lämplighetsbedömningen inbegriper två moment, dels att rådgivaren inhämtar adekvat och tillräcklig information om kunden enligt lagstiftarens krav, dels att de råd som lämnas ska kunna kopplas till - och vara lämpliga utifrån - de inhämtade uppgifterna. Att inhämta uppgifter om kunden (och dokumentera dessa) är självklart inte tillräckligt. En rådgivare måste därutöver göra en väl övervägd bedömning av vad som är lämpligt utifrån kundens situation. Rådgivaren ska också kunna ange skälen till varför den

inhämtade informationen föranlett det aktuella rådet. Detta kan inbegripa en motivering till varför det aktuella instrumentet eller sparformen har valts framför andra instrument eller sparformer.

Genom att uppfylla kraven på dokumentation av rådgivning kan rådgivaren/institutet visa att de har inhämtat erforderlig information om kunden, vilket i sin tur ger stöd för att de råd som lämnats varit lämpliga (om rådgivaren gjort en fullgod lämplighetsbedömning). Brister i dokumentation av rådgivning kan skapa osäkerhet om detta samt leda till tvister med kunden, tillsynsärenden för institutet och disciplinpåföljder för rådgivaren (bl.a. enligt SwedSecs regelverk).

### *Kunskapskrav*

Licenshavaren ska, i enlighet med vad som sagts ovan, känna till och förstå att lämplighetsbedömningen inbegriper två moment, dels att rådgivaren inhämtar adekvat och tillräcklig information om kunden, dels att de råd som lämnas ska vara lämpliga utifrån de inhämtade uppgifterna. Licenshavaren ska repetera de krav på dokumentation som finns vid rådgivning.

Licenshavaren ska känna till de konsekvenser som utebliven eller bristfällig dokumentation kan få för såväl licenshavaren som institutet.

<b>Mätpunkt</b>	<b>Kognitiv nivå</b>		
God rådgivningssed och omsorgsplikt (inkl. lämplighetsbedömningar)	K	F	
Dokumentationskrav vid rådgivning	K	F	
Skadeståndsskyldighet vid vårdslös rådgivning och vid tillhandahållande av investeringstjänster i övrigt	K	F	
SwedSecs regelverk och hur detta tillämpas i praktiken	K	F	

## Fallbeskrivning

### Fallbeskrivningens 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 och 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, det vill säga 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 så kallad 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 2011.

## Etikfall

---

Du arbetar som finansiell rådgivare på ett värdepappersinstitut. Du ger regelbundet råd till ca 30-40 kunder, som är aktiva i varierande omfattning. Institutet är emissionsinstitut åt ett välrenommerat noterat bolag. Det noterade bolaget har offentliggjort en vinstvarning till följd av att orderingången under en tid varit lägre än förväntat. Bolaget är dessutom i akut behov av ett likviditetstillskott och avser därför att genomföra två nyemissioner, dels en med företrädesrätt till befintliga aktieägare, dels en riktad emission till vissa utvalda investerare. Emissionskursen, som är densamma för båda emissionerna, bedöms vara mycket fördelaktig och emissionen har övertecknats. Ditt institut har av bolaget erbjudits att hitta investerare till en viss del av den riktade emissionen. Bolaget har inte gett några direktiv om vilken typ av kunder som ska få tilldelning eller om principerna för tilldelning, utan har gett institutet fria händer att bestämma detta. Med hänsyn till den fördelaktiga emissionskursen, till risken med placeringen, bolagets verksamhet och framtidsutsikter m.m. skulle du utan tvekan kunna rekommendera en investering till i princip samtliga dina rådgivningskunder. Eftersom antalet aktier är begränsat kommer du dock inte kunna lämna ett meningsfullt erbjudande till samtliga kunder.

## Frågor att diskutera

---

- Vilka ställningstaganden kan/bör du göra när du erbjuder dina kunder att köpa en post? Kan/bör du välja ut vissa kunder framför andra och i så fall på vilka grunder kan/bör det ske? Vilken betydelse har exempelvis kundförhållandets längd, värdet av kundens portfölj, kundens handelsfrekvens, det historiska utfallet av kundens affärer och sammansättningen på kundens portfölj? Måste eller bör du först fråga kunderna om intresse och därefter, om intresset är stort, lotta ut posterna?
- Anta att du i begränsad omfattning umgås privat med en av dina kunder. Du har efter en genomgång av kundernas portföljer, risknivå och investeringsmål med mera funnit att denna kund förmodligen kan sägas tillhöra en trängre krets som placeringen är särskilt lämplig för. Är det tillräckliga skäl för att tilldela honom aktier? Vilka konsekvenser kan



uppstå vid en (förvisso ogrundad) misstanke om att du särbehandlat en bekant på ett positivt sätt? Hur bör risken för sådana misstankar vägas in i bedömningen?

- Anta att en av dina kunder, som inte fått köpa aktier, begär att få veta om några andra av kunderna fått göra det och i så fall vilka de är och på vilka grunder urvalet av kunder skett. Kunden begär även att få se eventuella interna instruktioner angående detta. Hur kan och bör du och ditt institut ställa er till en sådan begäran?

## Syftet med fallet

---

Syftet med fallet är att ge en bild av vad kravet på att institut ska behandla kunderna rättvist kan innebära. Kravet innebär i korthet att alla kunder ska behandlas opartiskt och att lika fall ska behandlas lika. Diskriminering och annan orättvis behandling får inte förekomma. I praktiken är det inte möjligt att tillämpa någon millimeterrättvisa mot kunderna. Utgångspunkten bör dock vara att ett institut inte utan goda skäl bör ge en eller vissa kunder en fördel som inte andra kunder får. Om en sådan fördel ges bör det kunna hävdas att förhållandena är sådana att kundernas situationer skiljer sig åt och att det alltså inte handlar om att lika fall behandlas olika.

Fallet behandlar även den känsliga situation som uppstår om en handläggare har en bekant eller vän som sin kund. Här bör uppmärksammas att redan blotta misstanken för att en bekant särbehandlas på ett positivt sätt kan komma att skada förtroendet för institutet och värdepappersmarknaden.

Slutligen tar fallet upp några frågor kring kundsekretess och sekretess kring interna instruktioner med mera.