

swedsec

ÅKU 2027

ÅRLIG KUNSKAPSUPPDATERING

2026-10-01

Innehåll

Inledning	2
Den årliga kunskapsuppdaterings funktion	2
Struktur för ÅKU	2
Kognitiva nivåer.....	2
Ämnen ÅKU 2027	3
Repetition	4
Kapitalförsäkring som sparform.....	4
Dokumentation och information vid investeringsrådgivning	5
Fondavgifters påverkan på avkastningen	6
Enskild egendom.....	6
Bostadsmarknaden – drivkrafter, samband och påverkansfaktorer	7
Repetition av allmän pension och tjänstepension	7
Anmälningsskyldighet vid misstanke om vissa ekobrott	9
Marknadssonderingar	11
Investerings tips – källkritik och risk för bedrägerier	12
Nyheter	17
Det nya AML-regelverket 2027 – vad finansiella företag behöver känna till	17
Företagens hållbarhetsarbete.....	18
Nya föreskrifter gällande konsumentkrediter	19
Slutfinansiering vid nyproduktion – bolånetak och amortering.....	20
Praktikfall - investeringsrådgivning.....	21
När teori möter kundens verklighet.....	21

Inledning

Den årliga kunskapsuppdaterings funktion

För att ha en aktiv Swedsec-licens krävs att licenshavaren varje år gör en årlig kunskapsuppdatering (ÅKU) inom ämnen som Swedsecs prövningsnämnd har valt ut. Kunskapskraven för ÅKU innehåller såväl nya företeelser eller regler som repetition av ämnen från de olika licensieringstesterna.

Struktur för ÅKU

Swedsec har ett system med yrkesanpassade licensieringstester. Även ÅKU ska vara anpassad till yrkesroll. ÅKU 2027 innehåller totalt 14 ämnen.

För att säkerställa att licenshavarna både uppdaterar befintliga kunskaper och tar del av nyheter i såväl kunskapskraven som generella nyheter på marknaden är ämnena för ÅKU indelade i tre avsnitt:

- Repetitionsämnen, dvs ämnen från kunskapskraven för licensieringstesterna som Swedsecs prövningsnämnd bedömt bör repeteras av licenshavarna.
- Nyheter: Nya ämnen i kunskapskraven, dvs ämnen som har föranlett förändringar i kunskapskraven för licensieringstesterna i samband med de senaste uppdateringarna, och andra aktuella ämnen som bedöms vara relevanta, men som inte ingår i kunskapskraven för licensieringstesterna.
- 2027 ersätts etikfallet med ett finansiellt praktikfall, som fokuserar på kärnan i investeringsrådgivningen, nämligen hur rådgivaren i praktiken ska använda lärdomarna från finansiell ekonomi och portföljteori för att rekommendera kunden en placering som passar kundens förutsättningar. Syftet med fallet är att det ska kunna fungera som ett underlag för att tänka på och diskutera några centrala frågor som handlar om det ofta besvärliga mötet mellan teori och praktik.

Varje licenshavare ska genomföra kunskapsuppdatering för de ämnen som är relevanta för respektive yrkesroll baserad på vilket/a licensieringstester som licensen grundas på. Den som arbetar med till exempel både investeringsrådgivning och bolån ska genomföra ämnen för båda rollerna.

Kognitiva nivåer

Kunskapskraven för ÅKU ska fungera som stöd vid utformning av utbildningar och uppgiftskonstruktion. Förutom utbildningsmoment ska ÅKU innehålla kontrollfrågor. I beskrivningen till varje ämne framgår vilken kognitiv nivå licenshavaren förväntas ha uppnått efter att ha genomfört kunskapsuppdateringen. 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.

Ämnen ÅKU 2027

Ämne	Ledning och kontroll-funktioner ^A	Rådgivare ^B	Specialister ^C	Bolån ^D	Informa-tions-givare ^E	Konsum-tions-krediter ^F
Repetitionsämnena						
Kapitalförsäkring som sparform		x			x	
Dokumentation och information vid investeringsrådgivning	x	x				
Fondavgifters påverkan på avkastningen		x	x		x	
Enskild egendom		x		x		x
Bostadsmarknaden – drivkrafter, samband och påverkansfaktorer			x	x		
Repetition av allmän pension och tjänstepension		x				
Anmälningsskyldighet vid misstanke om vissa ekobrott	x					
Marknadssonderingar	x		x			
Investeringstips – källkritik och risk för bedrägerier	x	x			x	
Nyheter						
Det nya AML-regelverket 2027 – vad finansiella företag behöver känna till	x					
Företagens hållbarhetsarbete	x		x			
Slutfinansiering vid nyproduktion – bolånetak och amortering				x		
Nya föreskrifter gällande konsumentkrediter				x		x
Praktikfall - investeringsrådgivning						
När teori möter kundens verklighet		x				

^A Personer som arbetar med olika typer av ledning och kontrollfunktioner inom finansmarknaden med särskild inriktning mot bank, fondverksamhet, värdepappersrörelse och försäkringsrörelse, t ex verkställande direktörer och andra ansvariga chefer samt utövare i kontrollfunktioner såsom funktioner för regelefterlevnad, riskkontroll och internrevision.

^B Personer som arbetar med finansiell rådgivning till konsumenter eller investeringsrådgivning till kunder och/eller personer som arbetar med försäkringsdistribution avseende livförsäkringar med sparmoment till privatpersoner och företag, till exempel privatrådgivare, företagsrådgivare och Private Banking-rådgivare.

^C Personer som arbetar inom olika typer av specialistfunktioner inom värdepappersområdet, till exempel fond- och portföljförvaltare, analytiker och aktiemäklare.

^D Personer som arbetar med att sätta samman, erbjuda, bevilja, förmedla eller ge råd om bostadskrediter till konsumenter, till exempel bolånerådgivare och kredithandläggare.

^E Personer som ger information om finansiella instrument, investeringstjänster eller sidotjänster utan att ge investeringsrådgivning.

^F Personer som arbetar med att sätta samman, erbjuda, bevilja, förmedla eller ge råd om konsumentkrediter exklusive bolån, till exempel rådgivare och kredithandläggare.

Repetition

Kapitalförsäkring som sparform

Försäkringsbaserade investeringsprodukter är en utbredd sparande- och investeringsform i Sverige. Inom EU-regelverk betecknas dessa produkter "Insurance Based Investment Product" (IBIP). I Sverige används oftast endast termen "kapitalförsäkring".

En kapitalförsäkring består av dels en försäkringskomponent, dels en investeringskomponent.

Försäkringskomponenten utgör "produktens yttre skal" i form av ett försäkringsavtal som kunden, som försäkringstagare, ingår med ett försäkringsföretag. Försäkringsavtalet styr kundens rätt att förfoga över försäkringen, som rätten att välja förmånstagare vid dödsfall, att välja utbetalningstillfälle (t ex utbetalning från en viss ålder) samt att välja utbetalningsfrekvens, dvs att försäkringsbeloppet antingen betalas ut som ett engångsbelopp eller i form av löpande utbetalningar. Vidare innebär försäkringsavtalet, och det faktiska försäkringsmomentet, att produkten innehåller ett återbetalningsskydd, innebärande att om kunden avlider före full utbetalning har skett ska försäkringsföretaget utbetala en viss del (99 – 101 procent) av försäkringens värde till kundens dödsbo eller till kundens valda förmånstagare. För den försäkringsrisk som försäkringsföretaget står till följd av återbetalningsskyddet, tar denne ut en försäkringspremie/en avgift. Avgiften för återbetalningsskyddet är normalt åldersbaserad och ökar med sannolikheten för dödsfall.

Investeringskomponenten kan sägas utgöra "kapitalförsäkringens innehåll" eftersom innehållet utgörs av de finansiella instrument som kunden/försäkringstagaren väljer. De finansiella instrumenten ägs dock av försäkringsföretaget. Kunden står risken för hur de finansiella instrumenten utvecklas, men har ingen äganderätt till dem, och kan t ex inte utöva rösträtt på bolagsstämma även om försäkringen innehåller ett aktieinnehav. Det är försäkringsgivaren som avgör vilka slags finansiella instrument som kan ingå i kapitalförsäkringen och som kunden därigenom kan investera i.

I Sverige förekommer tre huvudformer av kapitalförsäkringar/försäkringsbaserade investeringsprodukter:

1. Fondförsäkring – kunden väljer hur insatta medel ska placeras i fonder, och kan därmed själv påverka försäkringens totala risknivå. Ingen garanti finns för investerat belopp.
2. Depåförsäkring – kunden väljer hur insatta medel ska placeras och kan i depåförsäkring välja att investera i såväl aktier, fonder och andra slags värdepapper, och därmed påverka försäkringens totala risknivå. Ingen garanti finns för investerat belopp. Trots att depåförsäkringen funktionellt liknar en fondförsäkring, klassificeras den näringsrättsligt som en traditionell försäkring eftersom placeringarna inte är begränsade till fonder.
3. Traditionell försäkring – försäkringsföretaget väljer hur kundens insatta medel ska placeras, ofta i en mix av olika tillgångar som aktier, räntor och fastigheter. Det är därmed försäkringsföretaget som avgör försäkringens risknivå. Fördelen med traditionell försäkring är själva förvaltningsmomentet och att försäkringsföretaget garanterar en viss lägsta avkastning eller ett visst lägsta utfallande belopp. Om försäkringsföretagets kapitalförvaltning går bra, och om utvecklingen av dödlighet, driftskostnader och avkastnings-skatt totalt sett blir lägre än vad som antagits vid beräkning av garantin kan kunden få del av detta överskott i form av återbäring.

Kapitalförsäkringar beskattas genom en schabloniserad avkastningsskatt, som betalas av försäkringsföretaget och som tas ut minst årligen från kapitalet, dvs skatten belastar kundens försäkringskapital. Ingen skatt tas ut vid transaktioner som exempelvis försäljning och köp av fondandelar.

I likhet med vad som gäller för ISK behöver kunden därför inte ta upp transaktioner som utförs inom ramen för en kapitalförsäkring i sin deklaration.

Avkastningsskatten på en kapitalförsäkring beräknas i två steg. Först fastställs ett kapitalunderlag. Kapitalunderlaget utgörs av försäkringens värde vid årets ingång med tillägg för premier som betalats under året. Premier som betalats under första halvåret tas upp till 100 procent medan premier som betalats under andra halvåret tas upp till 50 procent. Därefter beräknas ett skatteunderlag genom att kapitalunderlaget multipliceras med statslåneräntan den 30 november året före beskattningsåret med tillägg av 1 procentenhet. Procentsatsen får dock inte understiga 1,25 procent. Skatteunderlaget beskattas sedan med 30 procent, vilket utgör avkastningsskatten.

Det bör observeras att en skattefri grundnivå för sparande i ISK och kapitalförsäkring gäller sedan 2025. Det sker genom ett automatiskt grundavdrag i deklarationen, som innebär att ingen skatt tas ut på sparande upp till ett visst belopp. Från den 1 januari 2026 dubblerades det skattefria beloppet till 300 000 kronor per person, från att för 2025 ha varit 150 000 kronor.

Licenshavaren ska även känna till att möjligheten att belåna portföljen samt att göra skattemässiga avdrag för ränteutgifter vid portföljbelåning kan skilja sig åt mellan ISK och kapitalförsäkring och därför få betydelse vid rådgivning om val av sparform.

Mot ovanstående beskrivning ska licenshavaren känna till vad en kapitalförsäkring är och hur den definieras, vad kapitalförsäkring är, i vilka former den förekommer, dess grundläggande egenskaper samt hur den principiellt beskattas.

Lästips:

[Så fungerar en kapitalförsäkring | Konsumenternas](#)

[Vad är en kapitalförsäkring? | Rättslig vägledning | Skatteverket](#)

Avsnitt 12.9 i regeringens budgetproposition 2024/2025:1:

<https://www.regeringen.se/contentassets/bfe4593f9b0d462f834bc8bbd052a921/budgetpropositionen-for-2025-hela-dokumentet-prop.2024251.pdf>

Lag om försäkringsdistribution 1 kap. 9 § p. 8 – definition av försäkringsbaserad investeringsprodukt

Dokumentation och information vid investeringsrådgivning

Det är relativt vanligt i sanktionsärenden på rådgivningsområdet att det granskade företaget har uppvisat brister i sin informationsgivning och sin kunddokumentation. Bristande information och dokumentation strider mot lagkrav och mot krav enligt Finansinspektionens föreskrifter. Sådana brister skapar sämre förutsättningar för kunderna att ta välinformerade beslut och leder till försämrade bevis över vad som avhandlats och avtalats mellan rådgivare och kund. Sammantaget riskerar bristfälliga eller felaktiga beslutsunderlag att leda till fel i kundens investeringsbeslut. Även om detta inte blir följden kan det leda till onödigt dåliga kundupplevelser. För de finansiella företagen uppstår spegelvänt risk för sanktioner, tvister och renomméförluster samt därtill hörande ekonomisk negativ påverkan.

Mot den här bakgrunden är det centralt att licenshavare kontinuerligt säkerställer efterlevnad av såväl regler om krav på information till kunder som regler om korrekt och fullständig kunddokumentation vid rådgivning.

Licenshavaren ska känna till de viktigaste informationskraven som gäller för ett finansiellt institut innan investerings-rådgivning utförs, som exempelvis:

- en beskrivning av aktuella investeringsalternativ och de risker som är förknippade med dessa, inklusive relevanta prospekt, faktablad och hållbarhetsrelaterad förköpsinformation, samt
- information om priser, avgifter och kostnader, innefattande
 - vad informationen ska innehålla,
 - att informationen ska utformas så att kunden kan förstå den totala kostnaden och hur den påverkar avkastningen

- de övergripande regler som gäller faktablad för fonder och övriga s.k. PRIIPs (Packaged Retail Investment and Insurance-based Products) samt vilka typer av kunder och produkter som omfattas av dessa regler.

Licenshavaren ska vidare känna till vilken information som ska finnas i faktabladen. Licenshavaren ska även förstå skillnaden mellan faktablad, marknadsföringsmaterial, produktblad och annan information som tas fram för produkten.

Licenshavaren ska kunna tillämpa reglerna om att, och hur, investeringsrådgivning ska dokumenteras och tillhandahållas kunden, inklusive följande specifika krav vad gäller lämplighetsförklaring:

- reglerna om skyldigheten att lämna en s.k. lämplighetsförklaring till kunden,
- när och hur en sådan förklaring ska lämnas, samt
- vad en lämplighetsförklaring ska innehålla

Lästips:

[Dokumentation av rådgivningen | Konsumenternas](#)

[Reglerna i korthet | Finansinspektionen](#)

[Spar- och investeringsprodukter - regler för företag | Konsumentverket](#)

EU Kommissionens delegerade förordning 2017/565 artikel 50 – 52 och 54 (12-13)

Fondavgifters påverkan på avkastningen

Fondavgifters storlek har diskuterats flitigt de senaste åren. Kritik har framförts mot en del höga avgifter där skiljelinjen i debatten oftast går mellan aktivt förvaltrade fonder och indexbaserade produkter, där de aktivt förvaltrade fonderna oftast har en högre avgift. Forskning visar att högre avgifter kan få stora effekter på kundens nettoavkastning, över längre tid. Som rådgivare är det viktigt att förstå skillnaderna mellan olika typer av fonder och avgifternas betydelse för avkastningen.

Licenshavaren ska förstå hur avgifter påverkar avkastningen över lång tid. Licenshavaren ska känna till för- och nackdelar med indexfonder respektive aktivt förvaltrade fonder och de huvudsakliga skillnaderna mellan dessa. Vidare ska licenshavaren känna till att det finns fonder som med index som bas regelmässigt gör en del avvikelser från indexet i syfte att öka avkastningen utan att bedriva aktiv förvaltning, samt hur dessa prissätts. Slutligen ska licenshavaren känna till att avkastningen i förhållande till index påverkas i de fonder som utgår från ett index, men tar större hänsyn till hållbarhet genom exempelvis exkludering.

Läsanvisningar:

Kenneth French - The cost of active investing (journal of finance 2008)

Renato Correa Domingues m fl - The explanatory power of expenses in the performance of Eurozone mutual funds.

Enskild egendom

Licenshavaren ska känna till att det finns en risk att enskild egendom förlorar sin karaktär om den sammanblandas med annan egendom. För gifta par gäller detta enskild egendom enligt äktenskapsbalken, t ex om enskilda medel sätts in på ett bankkonto där befintliga medel utgör giftorättsgods, så att medlen därmed blandas samman. Ett annat exempel är när enskilda medel används för att renovera en fastighet som utgör giftorättsgods, eftersom värdet av investeringen då blir en del av fastigheten. För sambor gäller i stället regler om samboegendom enligt sambolagen. Om en sambo t ex har fått pengar i gåva med villkor att de ska vara dennes enskilda, och pengarna sedan används för att renovera sambornas gemensamt förvärvade bostad riskerar investeringen att bli en del av

bostadens värde och därmed att omfattas av en framtida bodelning. Ett sätt att undvika denna risk, oavsett om det rör sig om äktenskap eller samboförhållande, är att inte sammanblanda de olika tillgångarna, genom att t ex ha ett separat konto för enskilda medel. Principen om sammanblandning är inte lagstadgad utan har utvecklats i doktrin och rättspraxis.

Läsanvisningar:

Folke Grauers, Ekonomisk familjerätt

Bostadsmarknaden – drivkrafter, samband och påverkansfaktorer

Bostadsmarknaden påverkar både kundens privatekonomi och bankens kreditrisk. För att kunna ge god rådgivning och fatta välgrundade kreditbeslut krävs förståelse för hur makroekonomiska faktorer, räntor och regelverk påverkar bostadspriser, efterfrågan och riskbilden i utlåningen.

Utöver detta blir klimatrelaterade risker en allt viktigare faktor, både ur försäkrings- och kreditperspektiv, då extremväder kan påverka värdet på säkerheter och betalningsförmåga. Samtidigt förändras regelverk, exempelvis amorteringskrav och bolånetak, vilket i sin tur påverkar bostadspriserna.

Bostadspriser

Licenshavaren ska känna till att det är utbud och efterfrågan som styr prissättningen av bostäder på marknaden. Utbud och efterfrågan bestäms i sin tur av flera faktorer såsom ränteläge, beskattning, nybyggnation, urbanisering, demografi, hyresreglering och makrotillsynsåtgärder. Licenshavaren ska förstå hur dessa faktorer påverkar prissättningen.

Värdering

Licenshavaren ska förstå vilka värderingsmodeller som tillämpas, vilka faktorer som påverkar värdet i dessa modeller och varför en viss modell har valts. Licenshavaren ska känna till verktyg och statistik som finns tillgängliga för att bedöma värdet på bostäder samt prisutvecklingen på den lokala bostadsmarknaden. Licenshavaren ska kunna tolka och bedöma rimligheten i en värdering och skälen till värderingen samt kunna förklara värderingen för kunden.

Läsanvisningar

[Läget på bostadsmarknaden - Boverket](#)

[Så påverkar klimatförändringarna bostadspriser och boendepreferenser | Mäklarsamfundet](#)

[Svensk Mäklarstatistik » Aktuell statistik på bostadspriser i Sverige](#)

Eklund, Klas, Vår ekonomi, sextonde upplagan, s. 67-69

Repetition av allmän pension och tjänstepension

Allmänt

Licenshavaren ska förstå hur pensionssystemet allmänt är uppbyggt och av vilka tre delar det anses bestå av (allmän pension, tjänstepension och privat sparande). Licenshavaren ska även förstå att alla inte har rätt till tjänstepension.

Allmän pension

Licenshavaren ska förstå:

- Övergripande hur den allmänna pensionen finansieras; dvs huvudsakligen genom pensionsavgifter som betalas av arbetsgivare, egenföretagare och staten,

- att arbetsgivare betalar pensionsavgift om drygt 10 procent på utbetald lön (som en del av arbetsgivaravgiften),
- att allmän pension till största del är inkomstgrundad och består av inkomstpension och premiepension,
- hur premiepensionen placeras, att den enskilde kan välja bland olika premiepensionsfonder och vad som gäller om ett aktivt fondval inte görs.

Licenshavaren ska känna till att allmän pension, beroende på den enskildes förhållanden även kan omfatta exempelvis garantipension, inkomstpensionstillägg och tilläggspension.

Licenshavaren ska känna innebörden av riktålder och hur den påverkar när olika delar av den allmänna pensionen kan tas ut.

Tjänstepension

Licenshavaren ska förstå att tjänstepension är pension som arbetsgivaren ordnar och finansierar för anställda, antingen till följd av bundenhet till ett kollektivavtal eller genom ett frivilligt åtagande.

Licenshavaren ska känna till de största kollektivavtalade tjänstepensionsplanerna och deras administratörer eller valcentraler:

- ITP för privatanställda tjänstemän → Avtalat
- Avtalspension SAF-LO för privatanställda arbetare → Fora
- AKAP-KR och KAP-KL för kommun- och regionanställda → Valcentralen och Pensionsvalet
- PA 16 för statligt anställda → SPV

Licenshavaren ska förstå:

- vilka val som kan göras inom ramen för kollektivavtalad tjänstepension, beroende av avtalsområde (val av försäkringsgivare för ålderspensionen, val av förvaltningsform i traditionell försäkring eller fondförsäkring, och val av återbetalningsskydd och annat efterlevandeskydd),
- hur val av förvaltningsform, avgifter och efterlevandeskydd kan påverka den framtida pensionens storlek
- skillnaden mellan återbetalningsskydd och familjeskydd och att båda är former av efterlevandeskydd.

Licenshavaren ska förstå att anställda hos en arbetsgivare som inte omfattas av kollektivavtal kan ha rätt till tjänstepension genom ett frivilligt åtagande av arbetsgivare. Licenshavaren ska känna till att sådant pensionslöfte kan lämnas i en pensionspolicy eller i anställningsavtal och kan efterlikna en kollektivavtalad tjänstepensionsplan, eller utformas på annat sätt.

Licenshavaren ska förstå vad löneväxling är och vilka konsekvenser det kan få för den allmänna pensionen och andra inkomstrelaterade förmåner. Licenshavaren ska känna till att en person normalt inte bör löneväxla om lönen efter löneväxlingen understiger 8,07 inkomstbasbelopp, vilket år 2026 motsvarar ca 56 100 kr per månad. Licenshavaren ska även förstå att en lön över denna nivå inte ensamt innebär att löneväxling alltid är ekonomiskt fördelaktigt.

Läsanvisningar

Om pensionssystemet och allmän pension:

<https://www.pensionsmyndigheten.se/forsta-din-pension>

<https://www.pensionsmyndigheten.se/forsta-din-pension/om-pensionssystemet>

<https://www.minpension.se/allt-om-pensioner>

<https://www.minpension.se/allt-om-pensioner/pension-for-nyborjare/vad-ar-allman-pension>

Om tjänstepension allmänt:

<https://www.pensionsmyndigheten.se/forsta-din-pension/tjanstepension/det-har-ar-tjanstepension>

<https://www.minpension.se/allt-om-pensioner/tjanstepension/vad-ar-tjanstepension>

Om lönevaxling:

<https://www.minpension.se/allt-om-pensioner/tjanstepension/allt-du-behover-veta-om-lonevaxling>

<https://www.svenskforsakring.se/om-forsakring/tjanstepension/lonevaxling/>

Läsning om respektive större kollektivavtalad tjänstepensionsplan:

ITP: <https://www.avtalat.se/>

Avtalspension SAF-LO: <https://www.fora.se/>

AKAP-KR och KAP-KL: För anställda inom kommun och region eller kommunalt företag (AKAP-KR/KAP-KL) är Valcentralen *eller* Pensionsvalet valcentral. Arbetsgivaren kan svara på vilken valcentral som gäller.

AKAP-KR genom Pensionsvalet: <https://www.pensionsvalet.se/privatperson/avtal/akap-kr/>

AKAP-KR genom Valcentralen: <https://valcentralen.se/Valcentralen/Page.aspx?page=175>

KAP-KL genom Pensionsvalet: <https://www.pensionsvalet.se/privatperson/avtal/kap-kl/>

KAP-KL genom Valcentralen: <https://valcentralen.se/Valcentralen/Page.aspx?page=78>

PA 16: <https://www.spv.se/privatperson/statlig-tjanstepension/>

Anmälningsskyldighet vid misstanke om vissa ekobrott

I flera regelverk som syftar till att förebygga och upptäcka brott med finansiell koppling finns en skyldighet för berörda finansiella företag att anmäla misstankar om brott eller andra regelöverträdelser till myndigheter, såsom Polismyndigheten och Finansinspektionen. Detta gäller exempelvis penningtvättslagen, lagen om bank- och finansieringsrörelse samt (såvitt avser anmälan om misstänkt marknadsmissbruksbrott) marknadsmissbruksförordningen (EU nr 596/2014, art. 16).

Enligt dessa lagar ska de olika brottsmisstankarna anmälas till myndigheterna när det finns "skälig grund" eller "rimliga skäl" (nedan talas för enkelhets skull endast om "skälig grund") för misstanke om att ett brott eller en överträdelse (brott och överträdelser benämns nedan gemensamt för "brott") av aktuellt slag har begåtts. Någon exakt definition av dessa beviskrav finns inte (som får antas vara likvärdiga), inte heller någon närmare föreskriven metod om hur prövningen ska göras.

I korthet handlar det dock om att det ska ha uppkommit en misstanke om att det förekommit ett agerande som utgör ett brott av den typ som omfattas av anmälningsskyldigheten. I vissa fall kan det vara klarlagt att ett visst händelseförlopp eller agerande har uppkommit men vara oklart om agerandet utgör ett brott. Den frågeställningen, den s k rättsfrågan, bör vara tämligen klarlagd innan det blir aktuellt att rapportera en misstanke. Ett skäl till detta är att en polisanmälan innebär ett ingrepp i den personliga integriteten. Om exempelvis en investeringsrådgivare känner tvekan kring om vissa uppgifter som en kund haft vid sin aktiehandel varit insiderinformation bör frågan behandlas av någon inom företaget som har erforderlig kompetens. Det kan även vara idé att rådgöra med den aktuella myndigheten. I sådana fall bör dock frågan (på detta stadium) om möjligt ställas på ett generellt plan, utan att avslöja vem/vilka som är misstänkta. Detta bör även som utgångspunkt gälla för frågor inom företaget. Såsom utgångspunkt, bör rättsfrågan, som sagt, vara utredd innan en anmälan görs. I vissa fall kan det, även efter en juridisk prövning, vara svårt för företaget att avgöra om ett beteende är straffbart. Om så är fallet, och agerandet framstår som olagligt och klandervärt, kan det vara motiverat att inge en anmälan trots osäkerheten.

I linje med detta syftar "skälig grund" i första hand på frågan om ett agerande, som har bedömts som brottsligt, verkligen har inträffat eller inte, eller med andra ord på den s k bevisfrågan. Företaget måste här göra en slags

prövning om hur sannolikt det är att personen eller organisationen i fråga har agerat på ett visst sätt eller med ett visst syfte etc, dvs göra en sannolikhetsbedömning.

"Skälig grund" är ett relativt lågt beviskrav. Det kan närmast liknas med "anledning att anta", som är den nivå som krävs för att en åklagare ska inleda en förundersökning. Det har hävdats att sannolikheten för en fällande dom här inte behöver vara högre än 10-15 procent. För att få perspektiv på den misstankegrad som krävs kan kravet relateras till de övriga beviskravsnivåer som tillämpas i straffrättsprocessen; här kan nämnas att "sannolika skäl", som normalt krävs för att frihetsberöva någon, samt "ställt utom rimligt tvivel", som krävs för fällande dom i brottsmål, anses motsvara en sannolikhet om runt 75 procent respektive en bra bit över 90 procent enligt vissa bedömningar i den juridiska litteraturen.

I praktiken är det svårt, ibland kanske helt ogörligt, att beräkna sannolikheten för en fällande dom. Bevisvärdestrappan och de sannolikhetsgrader som nu nämnts ger dock en uppfattning av vad som krävs för att de respektive stegen ska vara uppfyllda.

Som nämnts finns det ingen given metod för att göra bedömningen om hur stark misstanken är. "Skälig grund" förutsätter dock att det objektivt föreligger någon eller några konkreta omständigheter som med viss styrka talar för att ett brott av aktuellt slag har begåtts. Dessa omständigheter kan vara sådana att de i sig starkt talar för att ett brott har begåtts, s k direkta bevis, men också vara s k indicier, dvs omständigheter som inte i sig styrker ett brott men som ändå talar för att brott har begåtts och som kan styrka brottet, tillsammans med andra direkta bevis eller indicier.

Detta innebär att allmänt misstänkt beteende eller mer perifera omständigheter, såsom att någon uppträder nervöst eller avvikande, inte i sig motiverar en anmälan. Detsamma gäller handläggarens mer allmänna "mag-känsla".

Med brott avses i dessa sammanhang en konkret brottslig gärning. Alla omständigheter och detaljer i gärningen behöver dock inte vara kända, inte heller tid och plats eller bestämd gärningsman.

När beviskravet "skälig grund" är uppfyllt inträder anmälningsskyldigheten. Här uppkommer två viktiga frågor, dels hur snabbt anmälan måste ges in, dels hur omfattande anmälan bör vara.

I reglerna om anmälningsplikt finns krav på skyndsam handläggning, exempelvis "utan dröjsmål". Kravet kan kopplas samman med, och ses i ljuset av, kraven på företagets organisation. I korthet torde gälla att företaget ska ha en organisation som medför att man kan upptäcka misstankar och bedöma och rapportera dessa i ett arbetsflöde utan större avbrott och med tillräcklig kompetens. Normalt bör en anmälan kunna ges in inom någon eller några dagar efter att misstankegraden uppnåtts.

När det gäller omfattningen och innehållet så är företaget strängt taget inte skyldigt att inge mer material eller information än de uppgifter som gjort att misstankegraden har uppnåtts. För att en viss grad ska ha uppstått (med erforderlig/önskvärd) tyngd kan dock även hävdas att företaget bör ha vidtagit rimliga åtgärder för att hitta och utesluta andra alternativa förklaringar. Antag exempelvis att en kund har köpt derivatinstrument med stora volymer och högt risktagande inför en delårsrapport i ett börsbolag och att detta föranleder misstanke om insiderbrott. Denna misstanke försvagas förstås kraftigt om det framkommer att kunden regelmässigt har handlat på detta sätt under en lång tid och lika ofta förlorat som vunnit pengar. Företaget bör därför göra en sådan övergripande kontroll.

Om bedömningen kvarstår även efter en lite mer omfattande utredning uppstår frågan om företaget ska eller bör komplettera utredningen ytterligare, för att underlätta den fortsatta handläggningen hos myndigheten. Anmälan ska inges skyndsamt vilket talar emot att ytterligare utredning bör ske. I många fall är det dock ganska givet att situationen inte är brådskande. Dessutom har myndigheterna sällan resurser att med full kraft handlägga ärenden i en följd, direkt från inkommen anmälan till färdigställd utredning. Ofta är det därför bättre för myndigheterna om de får en mer omfattande komplett anmälan något senare än en anmälan som innehåller precis det som krävs och som kanske faller efter kompletteringar. I längden är det ofta mer effektivt för såväl företaget som myndigheten,

då myndigheten annars ofta blir tvungen att begära kompletteringar. Även här rekommenderas att företaget rådgör med myndigheten.

Beträffande företags motivering i anmälan är det särskilt viktigt att man förklarar hur man själv ser på saken och i synnerhet varför misstanken föreligger.

Läsanvisningar:

Förundersökning, femte upplagen, Bring, Diesen och Andersson, kap 7

Svenska institutet mot penningtvätt. Vägledning om övervakning och rapportering, Andra upplagan, nov 2024

Marknadssonderingar

Enligt kunskapskraven för specialister ska licenshavaren/specialisten förstå de huvudregler som gäller vid marknadssonderingar enligt artikel 11 i marknadsmissbruksförordningen. Nedan följer en övergripande beskrivning av reglerna.

Syftet med en marknadssondering är att bedöma potentiella investerares intresse av en eventuell transaktion och dess prissättning, storlek och struktur.

En marknadssondering kan föranleda att insiderinformation lämnas till potentiella investerare.

Marknadssonderingar avser ofta insiderinformation kopplade till nyemissioner eller andra kapitalanskaffningar i noterade bolag. Observera dock att även information i samband med planerade handelsordrar, såsom s k blockförsäljningar, kan utgöra insiderinformation. Sådan information kan exempelvis avse storleken eller priset på transaktionen, status i orderboken eller vilka parter som är inblandade i transaktionen.

Om en marknadssondering omfattar röjande av insiderinformation kommer den marknadsaktör som röjer informationen anses agera som ett normalt led i fullgörandet av sin tjänst, verksamhet eller åligganden, vilket medför att röjandet är tillåtet. Det förutsätter dock att marknadsaktören följer kraven på marknadssonderingar i artikel 11 i marknadsmissbruksförordningen. Marknadssonderingen syftar då till att möjliggöra en legitim spridning av insiderinformation i syfte att underlätta en eventuell transaktion.

Kraven i artikel 11 innebär bl a att marknadsaktören ska bedöma om marknadssonderingen kommer att innebära röjande av insiderinformation och dokumentera sina slutsatser och skälen för dessa.

Marknadsaktören ska även vidta vissa andra åtgärder innan insiderinformation lämnas. Åtgärderna omfattar bland annat att den som mottar informationen ska medge att denna tar emot insiderinformation från marknadsaktören. En sådan förfrågan benämns ofta "wallcrossing".

Någon egentlig information ska inte delas med mottagaren i samband med en wallcrossing. I princip ska mottagaren endast få ett erbjudande om att insiderinformation kommer delas (om mottagaren medger det) samt när insiderinformationen beräknas offentliggöras, se artikel 3.3 i EU:s delegerade förordning (EU) 2016/960.

Det är mycket viktigt att den information som lämnas till mottagaren vid en wallcrossing-förfrågan inte är utformad så att mottagaren i praktiken får insiderinformation. Den får heller inte vara utformad på ett sätt som gjort det möjligt för mottagare att dra tämligen säkra slutsatser om den aktuella transaktionen redan innan denne besvarar wallcrossing-förfrågan. Om så sker riskerar marknadsaktören att göra sig skyldig till obehörigt röjande av insiderinformation. Skulle mottagaren använda informationen för att handla på informationen eller tipsa någon annan att handla så gör sig mottagaren skyldig till insiderbrott.

Information om exempelvis typ av händelse, bransch, handelsplats eller segment, transaktionstyp, storlek eller förväntad marknadspåverkan ska därmed inte delas i vid en wallcrossing-förfrågan, om uppgifterna gör det möjligt för mottagaren att identifiera emittenten eller transaktionen.

Den person som mottar marknadssonderingen ska även informeras om förbuden mot såväl insiderhandel som obehörigt röjande av insiderinformation.

Marknadsaktören ska föra och upprätthålla register över de personer som har mottagit marknadssonderingen och över all information som lämnas till dessa, s k sonderingsförteckningar.

Om information upphör att vara insiderinformation ska marknadsaktören informera mottagaren om det, s k cleansing.

Den som mottar information i samband med en marknadssondering (oavsett avsändarens inställning) själv måste göra en bedömning huruvida den mottagna informationen är insiderinformation eller ej.

Om mottagaren accepterar att bli "wallcrossad" omfattas denne – på samma sätt som alla andra - av förbuden mot att handla på eller röja insiderinformationen.

Läsanvisningar:

Marknadsmissbruksförordningen

Kommissionens genomförandeförordning (EU) 2016/959

Kommissionens delegerade förordning 2016/960

Finansinspektionens Riktlinjer till personer som mottar marknadssonderingar

Investeringstips – källkritik och risk för bedrägerier

Investeringsrådgivare möter inte sällan kunder som har råkat ut för investeringsbedrägerier eller som har frågor om investeringserbjudande som riktats till dem men som känns suspekta. För att rådgivaren ska kunna sätta sig in i kundens situation och hjälpa kunden är det viktigt att rådgivaren har en god kunskap om investeringsbedrägerier och liknande företeelser.

Ett investeringsbedrägeri kännetecknas av att en bedragare vilseleder en person att placera kapital i något (t ex finansiella instrument eller företag) som inte existerar, inte har något värde, har lägre värde än utlovat eller är svårt att värdera eller är mycket svåra att sälja, i syfte att ge ekonomisk vinning till bedragaren. Till följd av detta drabbas brottsoffret av motsvarande ekonomisk skada.

Investeringsbedrägerier kostar årligen svenska investerare miljardbelopp. Förutom den ekonomiska skadan mår brottsoffret ofta mycket dåligt av den kränkning och skam det innebär att ha blivit utsatt. Många brottsoffer drar sig för att polisanmäla pga av skammen de känner. Investeringsbedrägerier är därmed ett stort samhällsproblem.

Bedrägerier riktade mot privatpersoner förekommer även i varianter som inte går ut på att brottsoffren ska investera pengar. Redogörelsen nedan omfattar dock inte sådana bedrägerier utan endast bedrägerier som gäller investeringar. Dessutom berörs endast investeringar med koppling till handel med värdepapper. Således behandlas inte exempelvis s k inlåningsbedrägerier, lånebedrägerier (Loan Fee Fraud) eller försäkringsbedrägerier.

Investeringsbedrägerier sker ofta genom att bedragaren har direktkontakt med brottsoffret. Men bedrägerier kan även ske genom information som riktas mer allmänt till en större krets personer. Dessa förfaranden kan ibland snarare betraktas som svindlerier (var gränsen går är inte solklart). Svindlerier har dock stora likheter med investeringsbedrägerier varför även vissa sådana tas upp nedan.

Generellt om lämpliga förhållningssätt till investeringar

Nedan redogörs för olika metoder på vilka investeringsbedrägerier kan utföras samt för olika varningssignaler som är kopplade till de olika metoderna.

Oavsett vilken metod en bedragare använder är det viktigt att den potentiella investeraren/brottsoffret, enligt bästa förmåga själv (eller genom råd från andra), bedömer substansen i själva erbjudandet och har ett kritiskt förhållningssätt till det.

En bra utgångspunkt - och tumregel - är att om ett erbjudande låter för bra för att vara sant så är det sannolikt även så.

Särskild försiktighet bör iakttas om det framstår som svårt eller osäkert att värdera de aktuella tillgångarna eller t o m validera att de faktiskt finns. Så kan vara fallet om erbjudandet avser aktier i företag som har sitt säte i mer främmande länder eller om själva verksamheten bedrivs i länder där det av olika skäl är svårt att från Sverige kontrollera verksamheten eller värdet av tillgångarna, t ex vid mineralutvinning/gruv-verksamhet i länder som ligger geografiskt långt ifrån Sverige och där språk och rättskultur m m skiljer sig väsentligt från vad som gäller i Sverige. Om verksamheten bedrivs i länder med mycket hög grad av korruption kan också det vara ett varningstecken.

Det är vanligt att bedragarna ger löften om "snabba pengar", varför man bör vara misstänksam mot sådana erbjudanden. Detsamma gäller om man uppmanas att agera omedelbart, exempelvis investera snabbt eller föra över pengar. En tumregel är att aldrig genomföra investeringar eller andra ekonomiska transaktioner under press.

Investeringsbedrägerier omfattar ofta erbjudanden kopplade till tillgångar eller områden som är "heta" och som ligger tidigt i en utvecklingscykel, där bedragarna kan locka med mycket branta värdestegringar. Några exempel på senare år är artificiell intelligens och kryptotillgångar. Det kan även vara fråga om tradingstrategier eller annat som låter "häftigt" och lukrativt. Inte sällan är det fråga om aktier i onoterade bolag, där försäljarna trycker hårt på fördelarna med att komma in tidigt i bolaget och där man påstår att bolaget kommer att börsnoteras inom kort tid. Om bolagen är noterade är det ofta fråga om mindre kända bolag på utländska börser, där insynen är begränsad.

Bortsett från att sådana investeringar ofta används som lockbete krävs (dvs även om erbjudandet är lagligt och seriöst) stor kunskap och erfarenhet för att investera i tillgångarna. Ett generellt råd här är att erinra kunden om det och be kunden att fundera på om hur mycket hen är beredd att förlora, inte bara vad hen hoppas på att vinna.

Inte sällan presenterar bedragarna väl utarbetade underlag som ger ett professionellt och seriöst intryck. Även här bör kunden dock iakttä en lagom dos av sund skepticism eller källkritik, främst vad gäller vem avsändaren är och vilket syfte denne kan tänktas ha. (Detta berörs mer nedan).

Erbjudanden via telefon eller fysiska möten

Ett klassiskt sätt att genomföra investeringsbedrägerier är att sälja in investeringar per telefon. Det kombineras ofta med enskilda fysiska möten på det säljande företags kontor eller med mer öppna tillställningar för en bredare krets, s k roadshows och liknande.

Ett företag som yrkesmässigt marknadsför och erbjuder köp (eller teckning) av värdepapper i Sverige måste ha tillstånd av Finansinspektionen för att få driva verksamheten. Om ett företag annonserar i Sverige, har en webbplats här eller talar svenska när det ringer potentiella investerare på svenska i Sverige ska företaget ha tillstånd i Sverige. En första säkerhetsåtgärd kan därför vara att kontrollera om företaget som lämnar erbjudandet står under tillsyn av Finansinspektionen. Sådana företag upptas av Finansinspektionens företagsregister:

<https://www.fi.se/sv/vara-register/foretagsregistret/>

Även inom EU och andra länder med en välutvecklad finansmarknad, såsom Storbritannien och USA, krävs tillstånd för att erbjuda köp av värdepapper. Om erbjudandet lämnas av ett utländskt bolag (som inte behöver ha tillstånd i Sverige, se föregående stycke) rekommenderas att man kontrollerar att bolaget har tillstånd av sitt hemlands tillsynsmyndighet. Om några problem skulle uppstå och kunden skulle vilja klaga på företaget så är det den myndigheten kunden skall kontakta.

Om man misstänker att den som erbjuder köp av värdepapper saknar tillstånd (i Sverige eller utomlands) kan tipsa FI, <https://www.fi.se/sv/for-konsumenter/bedragerier/om-du-har-drabbats/?language=sv>

Att ett bolag har erforderliga tillstånd är förstås inte någon garanti mot att företaget gör sig skyldigt till investeringsbedrägerier eller att företaget säljer ett värdepapper som inte helt motsvarar den bild man förmedlar. Även här bör man ha det generella förhållningsätt som anges ovan.

Det har även förekommit att bedragare falskeligen använt sig av välrenommerade företags firmanamn för att kunna genomföra bedrägerier. Bland annat har bedragare hänvisat till kända bolag som t ex Blockchain och Binance men även olika myndigheter såsom Finansinspektionen i Sverige, EU eller något annat land. Det förekommer att man skapar liknande webbplatser och namn. Dessa brukar kallas för kloner (clone) när tillsynsmyndigheter varnar för dem. Det är därför viktigt att kunderna är medvetna om att detta kan förekomma och är upp-märksamma på olika tecken som kan tyda på att bedragare gömmer sig bakom fullt legitima företags firmanamn.

Sådana tecken kan vara att företagsnamnet är felstavat, att e-postadresser ser felaktiga ut, att hemsidor och texter har udda gränssnitt eller att länkar inte fungerar (t ex att en annons ser ut att ligga på en känd tidning men att länken till tidningen inte fungerar. osv. Det är också viktigt att kontrollera att webbplats-länken innehåller ett "s" i "HTTPS" för att se till att webbplatsen är säker. Det är inte heller ovanligt att bedragarna hänvisar till olika licenser, gärna med stämplor, eller skickar med id-handlingar i syfte att framstå som legitima och seriösa.

Finansinspektionen har en varningslista, <https://www.fi.se/sv/vara-register/fis-varningslista/>, där de varnar för aktörer som misstänks ägna sig åt bl a investeringsbedrägerier. Den Internationella organisationen för värdepapperstillsyn, IOSCO, har på motsvarande sätt en databas med varningar från alla världens tillsynsmyndigheter, inklusive de som kommer från Finansinspektionen. Det krävs dock en viss verkshöjd på misstanken för att ett bolag ska hamna på varningslistorna – inspektionerna ska ha fått ett underlag som gett anledning att varna för företaget. Att ett företag inte är upptaget på någon av dessa listor innebär därmed inte att det saknas risk för investeringsbedrägerier.

Finansiella tips via sociala medier

Det lämnas dagligen en stor mängd tips om investeringar i olika sociala medier. Det är i regel fullt naturligt och legitimt, t ex som en del av en diskussion mellan engagerade på en aktiechatsida eller en Facebookgrupp för investerare.

Det förekommer dock att bedragare utnyttjar sociala medier för att ge vilseledande eller rent falska investerings-tips, i syfte att gynna sina egna positioner i värdepapper. Den klassiska formen av detta brukar kallas pump-and-dump – bedragaren skaffar sig här ett (ofta stort) innehav i ett värdepapper, exempelvis en aktie. Därefter sprider bedragaren falska eller vilseledande positiv information om aktien och rekommenderar (direkt eller indirekt) andra att köpa aktien till ett högt pris. Om rekommendation får genomslag går aktiepriset upp, varpå bedragaren säljer sitt innehav med vinst (men ofta långt under de riktkurser som bedragaren själv angett). I regel brukar aktiepriset sjunka tillbaka kraftigt, till normala nivåer, kort därefter. Bedragarna försöker ofta skapa grupper på sociala medier för att bygga förtroende och möjliggöra pump-and-dump.

På senare år har pump-and-dump genomförts i mycket stor skala och på ett mycket sofistikerat och avancerat sätt. Bedragarna har använt sig av artificiell intelligens (AI) och har på så sätt kunnat bygga upp omfattande och till synes trovärdiga kulisser kring sina falska rekommendationer. AI har gjort det möjligt att skapa så kallade deepfakes – manipulerade videor och ljudinspelningar som ser ut och låter äkta. Med hjälp av AI kan bedragare skapa videor som ser mycket trovärdiga ut. Bedragarna kan också skapa röster som låter exakt som en banktjänsteman eller en anhörig. Man har bl a med hjälp av AI kunnat ge sken av att investeringstipsen lämnas av väletablerade och välrenommerade investerarprofiler. Eller så kan brottsoffret få träffa någon i ett digitalt möte, som ser helt äkta ut, men som är fejk.

Ofta kombinerar bedragarna deepfakes med professionellt utformade webbplatser, falska kundomdömen och trovärdig kommunikation via mejl eller sociala medier. AI gör det möjligt att snabbt skapa sådan kommunikation, och sprida den till många konsumenter samtidigt. Kommunikationen kan verka mycket personlig och övertygande och förtroendet kan byggas upp undan för undan under en lång period.

Vidare har det förekommit att bedrägerierna har organiserats så att de inledande tipsen gett brottsoffren avkastning. Brottssoffret kan ha rekommenderats att köpa välkända och stabila aktier som faktiskt gått upp i värde, vilket gett offret ett förtroende för bedragaren. Denne har därefter lockat offret att satsa stort i en enskild aktie, med löften om kommande, stora nyheter och snabba vinster. Ofta handlar det då om ett litet och okänt bolag, inte sällan noterat utomlands, med låg omsättning och där det saknas utförlig information om bolaget.

De bedrägerier som varit mest frekventa under senare år har i regel påbörjats genom att investerare lockats av annonser på Facebook och andra sociala medier. Annonserna har hänvisat offren till att gå med i olika slutna chat-grupper på WhatsApp. Utmärkande för dessa fall är vidare att rekommendationerna har avsett utländska noterade bolag, ofta från avlägsna länder, som varit noterade på börser i USA. Tips på sociala medier som rör utländska bolag på utländska börser kan därmed (som berörts ovan) i sig vara en varningsflagga.

Man bör ställa sig mycket skeptisk till kraftigt positiva tips som lämnas på sociala medier av personer som är anonyma eller som inte har en bekräftad identitet. Man måste också ställa sig frågan vilket syfte avsändaren till rekommendationerna har. Varför skulle någon anstränga sig för att lämna utförliga eller upprepade investerings-tips, i regel kostnadsfritt, till personer som är helt okända för tipsaren? Den som kontaktas bör fråga sig "Vem tjänar på att jag ser detta?".

"Räddningsbolag" (Recovery Room)

Det förekommer ganska ofta att offer för investeringsbedrägerier har blivit kontaktade av individer som påstår sig kunna hjälpa till att återfå förlorade pengar eller betala ut upphittade pengar. Ofta uppmanas brottsoffret då att betala in påstådda avgifter, skatter och liknande, för att få tillbaka pengarna.

Den som hör av sig utger sig ofta för att komma från eller samarbeta med en riktig eller påhittad myndighet, bank eller annat företag, t ex med stöd av kloner. Man ska aldrig betala några pengar i förskott för att få sådan påstådd hjälp med utbetalningar.

Uppmaning om att lämna ut lösenord eller om med fjärrstyrning av dator m m

I investeringsbedrägerier ingår inte sällan att bedragaren uppmanar brottsoffret att (förutom att investera) agera på ett visst sätt, för att underlätta för bedragaren att genomföra bedrägeriet eller på annat sätt komma åt brottsoffrets pengar. Sådana uppmaningar förekommer inte (eller i vart fall mycket sällan) i legitim investeringsrådgivning. Om sådana uppmaningar lämnas är det därför en stark signal om att det är fråga om ett bedrägeri.

Exempel på sådana uppmaningar är att investeraren/brottssoffret ska:

- lämna ut lösenkoder eller andra inloggningsuppgifter eller kreditkortinformation,
- ladda ner en app, skanna en QR-kod eller klicka på en okänd länk, eller
- låta bedragaren fjärransluta till brottsoffrets dator. Bedragarna använder ofta Anydesk eller liknande programvara till detta och påstår sig kunna erbjuda hjälp. Om bedragarna har hjälpt till att installera något program på datorn är detta också något som bör rensas då det kan innehålla spionprogram, eller
- agera och säga om investerarens/brottssoffrets husbank ifrågasätter olika överföringar, eller
- öppna konto i bank utanför Sverige för att därifrån föra över pengarna i cryptovaluta till olika sk wallets och sen slutligen till bedragarens wallets.

Investeringstips från sk influencers

Att personer fattar beslut om investeringar efter att ha fått råd i sociala medier har blivit allt vanligare, särskilt bland unga. Fler än en av fem unga vuxna litar på finansiell information från så kallade influencers, dvs influencers som ger tips om investeringar och privatekonomi i sociala medier.

En influencer är van och duktigt på att göra reklam och marknadsföra varor. Den som följer en influencer får i allmänhet ett stort förtroende för den influencer man följer. Med hänsyn till detta är det här kanske särskilt stor risk att en följare/investerare dras med i en investering utan att var tillräckligt kritisk.

Att en influencer har många följare behöver inte betyda att hen har någon djupare kunskap om investeringar.

En influencer får ofta betalt eller andra förmåner för att lyfta fram en viss produkt eller tjänst. Det ska framgå tydligt, t ex med märkningar som "Reklam" eller "Betalt samarbete". Men ibland är det otydligt, och det kan vara svårt att veta om ett inlägg är reklam eller personligt råd. Och även om det inte är reklam bör man vara medveten om att influencern kanske ändå tjänar på att lämna rådet, exempelvis genom att hen själv äger aktier i ett bolag som hen rekommenderar. Detta kan göra att rådet (medvetet eller omedvetet) inte fullt ut lämnas på objektiva grunder.

Det är alltså viktigt att de som följer influencers frågar sig om tipsen verkligen grundas på tillräcklig kompetens och om de är lämpliga för följaren. Även här det viktigt att man som investerare är källkritisk och frågar sig själv varför tipset lämnas och vem som tjänar på att jag tar del av det. Följaren bör alltid basera sina finansiella beslut på sin egen situation, ekonomi och riskvilja.

Svindlerier genom falska eller missvisande pressmeddelanden m m

Noterade bolag är skyldiga att offentliggöra insiderinformation vilket sker genom att bolagen offentliggör pressmeddelanden. Den information bolagen släpper genom pressmeddelanden ska, något förenklat, vara relevant, korrekt och fullständig. Marknadsplatserna är skyldiga att övervaka att den insiderinformation börsbolagen släpper uppfyller dessa krav. Marknadsplatserna utför dock inte någon löpande faktagranskning eller verifiering av samtlig den information som börsbolagen släpper. Man utgår (nästan alltid på goda grunder) från att bolagen är kompetenta och hederliga. Mer ingripande kontroller vidtas främst som stickprov eller när det uppkommit tydliga tecken på oegentligheter. Börsbolagen har inre kontrollmekanismer, bl a krav på revisorer, som bl a syftar till att minska risken för felaktigheter och oegentligheter i (bl a) informationsgivningen. Härtill kommer att börsbolag bevakas av media och aktieägare m fl.

Detta utgör ett grundläggande skydd, men dock inte något absolut hinder, mot att bolagen släpper mer eller mindre vilseledande information eller t o m begår rena svindlerier. Sammantaget finns det därför en viss risk att börsbolag offentliggör information som är falsk eller vilseledande, i olika grad. Det behöver inte vara fråga om rena lögnar utan kan handla om att man mörkar eller förskönar negativa omständigheter eller att man överdriver de positiva. Det gäller främst mindre börsbolag där den interna och externa kontrollen är svagare. Med jämna mellanrum uppstår också tillfällen då börsbolag konstateras ha släppt press-meddelanden som utgör svindlerier eller misstänks för detta. Ett nyligt exempel på detta är den s k Intellego-härvan, där börsbolaget Intellego Technologies AB misstänks för att ha fabricerat fakturor och fejkat i princip alla sina redovisade intäkter under några års tid – enligt en oberoende granskning har bolaget felaktigt redovisat 640 av 644 miljoner kronor i intäkter.

Det är mot den bakgrunden viktigt att man känner till att man inte helt kan lita på den information som släpps av samtliga börsbolag. Även här bör man iaktta det förhållningssätt som redogjorts för inledningsvis.

Polisanmälan

Den som drabbats av ett bedrägeri eller svindleri bör uppmanas att polisanmäla händelsen. Det kan även vara bra om man som rådgivare tar ställning till om kunden kan reklamera något eller om exempelvis något kort behöver spärras.

Referenser

FINANSIELLA BEDRÄGERIER OCH SCAMS som sker digitalt i en AI-VÄRLD, https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2026-01/Online_financial_frauds_and_scams_in_an_AI_world_SV.pdf

<https://www.fi.se/sv/for-konsumenter/bedragerier/sju-tips-for-att-undvika-bedragerier/>

FI varnar för chattgrupper med investeringstips, <https://www.fi.se/sv/publicerat/nyheter/2025/fi-varnar-for-chatt-grupper-med-investeringsstips/>

Det nya AML-regelverket 2027 – vad finansiella företag behöver känna till

Under 2027 träder en central del av EU:s nya regelverk mot penningtvätt och finansiering av terrorism i kraft. Regelverket innebär den största förändringen inom AML-området på många år och syftar till att skapa ett gemensamt europeiskt regelverk med mer enhetliga krav och skärpt tillsyn. Licenshavaren ska känna till huvuddragen i de nya penningtvättsreglerna i förordningen AMLR, det sjätte penningtvättsdirektivet AMLD6 och den nya europeiska tillsynsmyndigheten AMLA:s huvudsakliga funktion enligt vad som närmare anges nedan.

AMLR – gemensam EU-förordning

Licenshavaren ska känna till att den nya AML-förordningen (AMLR) börjar tillämpas den 10 juli 2027 och blir direkt gällande i alla EU-länder. Många regler som i dag finns i nationell lagstiftning kommer därmed att regleras direkt genom AMLR. För svensk del föreslås den nuvarande penningtvättslagen ersättas av en ny lag som kompletterar EU-förordningen och genomför de delar av AMLD6 som kräver nationell lagstiftning.

AMLR reglerar i huvudsak samma områden som dagens penningtvättslag, men innebär mer detaljerade och harmoniserade krav inom EU. Förändringarna avser bland annat tydligare och mer enhetliga regler om kundkännedom och löpande uppföljning, verklig huvudman, rapportering av misstänkta transaktioner samt interna kontroller och styrning. För verklig huvudman införs bl a gemensamma regler för hur ägande och kontroll ska bedömas och skyldighet att rapportera avvikelser mot registret över verkliga huvudmän.

AMLD6 (6:e penningtvättsdirektivet, direktiv (EU) 2024/1640)

Licenshavaren ska känna till att AMLD6 (direktiv (EU) 2024/1640) är den del av EU:s AML-paket som genomförs genom nationell lagstiftning. För svensk del innebär det att en ny penningtvättslag föreslås ersätta den nuvarande lagen. AMLD6 fokuserar främst på hur medlemsstaterna ska organisera sitt nationella AML-system, bl a:

- skärpta krav på nationella register för verkliga huvudmän
- utvidgade befogenheter för FIU (finanspolisen) och förbättrat informationsutbyte mellan myndigheter, både nationellt och inom EU
- regler om myndigheters tillgång till bankuppgifter

AMLA – ny europeisk tillsynsmyndighet

Licenshavaren ska känna till att EU har inrättat en ny central myndighet, AMLA (Anti-Money Laundering Authority), med säte i Frankfurt.

Myndigheten AMLA ska bl a:

- under 2026-2027 utveckla tekniska standarder och riktlinjer, och
- från och med 2028 samordna tillsyn inom EU och direkt övervaka utvalda högriskverksamhetsutövare inom den finansiella sektorn samt stärka samarbetet mellan nationella myndigheter och Financial Intelligence Units (FIU).

Vad innebär detta för finansiella företag?

På ett övergripande plan innebär regelverket mer harmoniserade AML-krav inom hela EU med högre krav på dokumentation och datakvalitet, ett tydligare riskbaserat arbetssätt, ökade krav på styrning och intern kontroll samt större fokus på spårbarhet och informationsdelning.

För finansiella företag innebär det krav på att uppdatera interna regelverk och processer för onboarding och kundkännedomsrutiner, transaktionsmonitorering, rapporteringsprocesser samt IT-system och datamodeller. Det kan noteras att AMLA redan inlett processen med publika konsultationer för utkast till tekniska standarder, inkluderande följande områden:

- Kundkännedom
- Transaktionströsklar
- Koncernpolicyer
- Riskbedömning

Tekniska standarder som resultat av de publika konsultationerna kommer successivt att presenteras under 2026 och 2027.

Sammanfattning

Det nya AML-regelverket innebär ett mer centraliserat och enhetligt europeiskt AML-arbete. Som ett led i anpassningen till det nya EU-regelverket föreslås den nuvarande penningtvättslagen ersättas av en ny penningtvättslag. Reglerna föreslås i huvudsak börja gälla den 10 juli 2027. För finansiella företag innebär detta ökade krav på styrning, riskhantering, dokumentation och datakvalitet. AML blir i ännu högre grad en strategisk risk- och compliancefråga som påverkar hela verksamheten.

Läsanvisningar:

<https://www.regeringen.se/rattsliga-dokument/departementsserien-och-promemorior/2026/07/eus-penningtvattspaket/>

https://finansinspektionen.se/sv/forsakring/penningtvatt/internationellt/amla/?utm_source=chatgpt.com

https://www.amla.europa.eu/?utm_source=chatgpt.com

https://www.eba.europa.eu/regulation-and-policy/anti-money-laundering-and-counteracting-financing-terrorism?utm_source=chatgpt.com

[Direktiv - EU - 2024/1640 - EN - EUR-Lex](#)

Företagens hållbarhetsarbete

Under en följd av år har företag accelererat sitt hållbarhetsarbete och sin hållbarhetsrapportering. Detta beror både på ökad reglering, framför allt på EU-nivå, men också på att företagets intressenter, såsom kunder, investerare och anställda i högre grad efterfrågar hållbarhetsinformation. För dessa intressenter är det av stor vikt att kunna bedöma hur väsentliga hållbarhetsfrågor ger upphov till finansiella risker och möjligheter för företaget, men också hur bolagets verksamhet och dess värdekedja påverkar människor och miljö.

Licenshavaren ska känna till att

- bolag över en viss storlek är skyldiga att i sina årsredovisningar lämna hållbarhetsredovisningar och vad som ska ingå, och
- det i vissa branscher finns branschföreningar/-initiativ som har skapat självreglering och branschstandarder av olika slag som syftar till att anslutna företag ska bedriva sin verksamhet på ett hållbart sätt.

Därutöver ska licenshavaren även känna till innebörden av:

- var och en av termerna scope 1, 2 och 3 för att klassificera utsläpp av växthusgaser, och
- att företag har "science-based targets".

- att företaget har netto-noll-mål.

Nya föreskrifter gällande konsumentkrediter

Med anledning av den nya konsumentkreditlagen som vilar på det nya konsumentkreditdirektivet har Finansinspektionen (FI) föreslagit nya föreskrifter gällande konsumentkrediter som enligt förslaget träder i kraft den 20 november 2026. De nya föreskrifterna innebär ett betydligt mer detaljerat regelverk kring kreditprövning, verifiering, dokumentation, kompetenskrav och tillsyn över nya kategorier av kreditgivare och kreditförmedlare. Licenshavaren ska också på ett övergripande plan känna till de uppdaterade allmänna råden om krediter i konsumentförhållanden från Konsumentverket. Licenshavaren ska på ett övergripande plan känna till de viktigaste nyheterna avseende Finansinspektionens föreskrifter enligt nedan.

Mer detaljerade krav på kreditprövningen

FI föreslår betydligt tydligare vägledning om:

- vilka uppgifter som bör ingå i kreditprövningsunderlaget,
- hur uppgifterna ska samlas in,
- hur de ska kontrolleras, samt
- hur kreditgivarens bedömning ska dokumenteras.

Sammantaget innehåller föreskrifterna mer konkreta krav på processen bakom kreditprövningen.

Större krav på verifiering av konsumentens ekonomi

Förslaget innebär att kreditgivaren inte enbart ska förlita sig på konsumentens egna uppgifter utan i högre grad säkerställa att:

- inkomster är korrekta,
- skulder och andra åtaganden beaktas, och
- underlaget är tillräckligt tillförlitligt.

Ny reglering för subsidiära kreditgivare och kreditförmedlare

En av de största praktiska förändringarna är att företag som inte har kreditgivning som huvudverksamhet – exempelvis detaljhandelsföretag som erbjuder finansiering vid köp – kommer omfattas av tillståndskrav och verksamhetsregler genom den nya lagen om verksamhet med bostadskrediter och vissa andra konsumentkrediter (LVBK).

FI:s föreskrifter innehåller därför regler om:

- tillståndsansökningar,
- lednings- och ägarprövning,
- organisatoriska krav,
- kompetenskrav, och
- tillsynsfrågor.

Kunskaps- och kompetenskrav

Föreskrifterna knyter an till de nya reglerna i LVBK om att all personal som lämnar eller förmedlar krediter ska ha tillräcklig kompetens.

Det gäller bland annat kunskap om:

- konsumentkrediträtt,
- kreditprövning,
- konsumentskydd, och

- god kreditgivningssed.

Dokumentation och styrning

FI kräver ökad dokumentationsskyldighet och högre krav på interna kontrollfunktioner.

Företagen behöver kunna visa:

- hur kreditprövningar genomförs,
- vilka uppgifter som använts,
- hur bedömningen har gjorts,
- att verksamheten uppfyller regelkraven.

Läsanvisningar:

[FI föreslår nya föreskrifter och allmänna råd om krediter i konsumentförhållanden | Finansinspektionen](#)

[Notera att FI:s föreskrifter som publicerades 20 maj 2026 ännu inte är antagna. Det ankommer på utbildningsföretaget att bevaka detta]

Slutfinansiering vid nyproduktion – bolånetak och amortering

Licenshavaren ska känna till under vilka förutsättningar slutfinansiering av en bostad kan ske i samband med nyproduktion och förstå hur reglerna om bolånetak och amortering i lagen (2026:226) om begränsning av bostadskrediter påverkar finansieringen. Vid nyproduktion gäller samma huvudregel som när en ny bostadskredit lämnas vid förvärv av en bostad, vilket innebär att belåningsgraden får uppgå till högst 90 procent. När en bostadskredit i stället utökas, exempelvis genom en senare tilläggs Kredit, får den sammanlagda belåningsgraden uppgå till högst 80 procent. Licenshavaren ska förstå betydelsen av denna skillnad och att den kan begränsa möjligheten till ytterligare belåning efter ett bostadsförvärv.

Licenshavaren ska även känna till att kreditgivaren, när en bostadskredit lämnas för en nyproducerad bostad till den som först förvärvar bostaden, får medge undantag från amorteringskravet under högst fem år från tillträdet. Detta gäller även när bostadskrediten ersätter krediter som har använts för att finansiera produktionen av bostaden och lämnas till samma kredittagare. I övrigt gäller amorteringskravet, dvs. att bostadskrediter med en belåningsgrad över 50 men högst 70 procent ska amorteras med minst 1 procent per år och krediter med en belåningsgrad över 70 procent med minst 2 procent per år.

Licenshavaren ska särskilt förstå betydelsen av 80-procentsgränsen för tilläggs krediter i kombination med den s.k. tröghetsregeln. Enligt tröghetsregeln får bostadens värde, som huvudregel, omvärderas i syfte att skapa ett större låneutrymme först efter fem år. En tidigare omvärdering är möjlig om bostadens marknadsvärde har förändrats avsevärt av någon annan anledning än den allmänna prisutvecklingen. Reglerna kan därför innebära att den som efter färdigställandet av en nyproducerad bostad behöver ytterligare kredit för exempelvis pool, trädgård, garage, förråd eller carport får ett begränsat låneutrymme, även om bostadens marknadsvärde har stigit. Motsvarande problem kan uppkomma vid förvärv av ett renoveringsobjekt, om bostaden köps med en hög initial belåningsgrad och ytterligare bostadskredit därefter behövs för renoveringen.

Läsanvisningar:

<https://www.villaagarna.se/bygga-hus/huset/>

<https://www.regeringen.se/rattsliga-dokument/proposition/2026/02/prop.-202526119>

Praktikfall - investeringsrådgivning

När teori möter kundens verklighet

Detta praktikfall fokuserar på kärnan i investeringsrådgivningen, nämligen hur rådgivaren i praktiken ska använda lärdomarna från finansiell ekonomi och portföljteori för att rekommendera kunden en placering som passar kundens förutsättningar.

Praktikfallet bygger på en typsituation mellan en rådgivare och en kund. Fallet består av tre delar.

- Den första delen fokuserar på rådgivarens förståelse av kundens behov och preferenser och hur rådgivaren kan resonera kring dessa i ett kundmöte.
- I den andra delen använder rådgivaren sedan den kunskapen, tillsammans med sina kunskaper i finansiell ekonomi, för att föreslå en konkret värdepappersportfölj för kunden.
- I den tredje delen har rådgivaren en tid senare ett uppföljningsmöte med samma kund, och fallet fokuserar där på hur rådgivaren kan eller bör respondera på marknadens och portföljens utveckling sedan det senaste mötet och kundens reaktioner på detta.

Praktikfallet avser inte att vara heltäckande, dvs. ta upp alla frågor som kan dyka upp i ett rådgivarmöte, utan fokuserar helt på frågor om kundens attityd till risk och avkastning och hur den i praktiken kan kombineras med portföljteoretiska överväganden till ett konkret portföljförslag. Ambitionen är att fallet ska kunna fungera som ett underlag för att tänka på och diskutera några centrala frågor som handlar om det ofta besvärliga mötet mellan teori och praktik.

Del 1: Kundens förutsättningar

Tom har varit kund i en stor bank i många år och har haft privatrådgivaren Annika som kontaktperson. Tillsammans har de skapat en solid ekonomisk struktur för Tom och hans familj, frun Elisabeth, båda nyss fyllda 50, och två barn i tonåren. Eftersom både Tom och Elisabeth har goda inkomster, Tom är läkare och Elisabeth är miljökonsult, är frågor kring buffertsparande och pensionssparande lösta på ett tillfredsställande sätt tack vare Annikas goda arbete.

Toms mamma avled förra året. Då pappan avled flera år före mamman, innebar det att föräldrahemmet, en villa i en trevlig storstadsförort, nu såldes, liksom fritidshuset. Efter arvsskiftet har Tom fått ett kapitaltillskott på 5,3 miljoner kronor. Efter en god middag sätter sig Tom och Elisabeth ner och pratar igenom vad de ska göra med pengarna. Båda är överens om att barnen bör få åtminstone en del av pengarna. De vill inte heller använda pengarna för att amortera på bolånet, eftersom de har bundit det på fem år till en fördelaktig ränta, men i övrigt är de lite osäkra på vad de ska göra. De bestämmer sig för att kontakta Annika och boka in ett rådgivningsmöte. Elisabeth föreslår att Tom tar mötet själv, eftersom han har skött det mesta av bankaffärerna tidigare, och att de tillsammans går igenom resultatet av mötet när han kommer hem igen.

Eftersom Tom vill ha hjälp med en långsiktig kapitalplacering av en större summa pengar, och samtidigt vill föra en dialog kring val av placeringar, väljer Annika att kontakta sin kollega My och sätta upp ett möte dem emellan. My arbetar som så kallad premiumrådgivare på samma bank, vilket innebär att hon erbjuder en tjänst med särskilt fokus på investeringsrådgivning. Annika kommer dock att kvarstå som kundansvarig för Tom, My ska endast bistå med rådgivning kring förvaltning av det ärvda kapitalet.

Innan första mötet med Tom går My igenom den information som Annika registrerat kring Tom. Där framgår bland annat att Tom uttryckt ett visst intresse för att ta hänsyn till hållbarhet i sina placeringar, om det kan ske utan att ge avkall på avkastningspotentialen. Han ser investeringssparkonto som en bra sparform och han uttrycker en vilja att öka sin förståelse kring finansmarknader och placeringar och vara mer delaktig i investeringsbesluten, dock med ett långsiktigt perspektiv.

Frågor att fundera på:

- *Tom säger sig vilja ta hänsyn till hållbarhet i placeringarna under förutsättning att det inte påverkar avkastningspotentialen. Är det en rimlig begränsning, eller innebär hänsyn till hållbarhet att avkastningen blir lägre eller högre än alternativet?*
- *Hur bör My föra diskussionen kring detta med Tom?*

Vid första mötet bekräftar Tom i stort det Annika noterat. Han beskriver att han känner ett stort ansvar att förvalta arvet på bästa sätt, för lång tid framöver. Han bekräftar att han inte har ambitionen att maximera avkastningen på kapitalet utan att det är mycket viktigare för honom att bevara värdet över tid. Han nämner också att så som han har förstått det är risken relativt sett lägre med sparande i aktier om tidshorisonten är lång än om den är kort. Han vill därför att portföljen bara ska innehålla aktier. Han säger sig dessutom förstå att risk och förväntad avkastning hänger ihop, och att han därför nöjer sig med en avkastning på omkring 10 procent om året.

Vid samtalet framkommer det också att Tom och hans fru vill sätta av 250 000 var till de två barnen för deras framtida boende men att föräldrarna vill fortsätta ha kontroll över den delen av kapitalet, och kunna styra när och hur det betalas ut till barnen. Den tänkta tidshorisonten här är 5–7 år, enligt Tom. Vad gäller resten av kapitalet uttalar Tom att tidshorisonten är lång, han ser detta som en långsiktig trygghet och avser inte att röra pengarna på minst tio år.

Frågor att fundera på:

- *Anser du att My har tillräcklig kunskap om förutsättningarna för att kunna ge Tom ett bra placeringsråd? Om inte, vad fattas?*
- *Tom uttrycker en relativt låg riskvilja men samtidigt ett optimistiskt avkastningskrav på 10 procent om året. Är det rimligt? Om inte, hur kan My föra dialogen kring detta med Tom?*
- *Om en kund i ett rådgivarsamtal i motsats till Tom säger sig ha en hög risktolerans, kan rådgivaren då vara helt säker på att kunden reagerar som förväntat om kundens portfölj tappar stort i värde under en turbulent period på marknaderna? Varför, eller varför inte?*
- *Det faktum att tidshorisonten är kortare för placeringarna till barnen, påverkar det vilken risk Tom kan eller bör ta med det kapitalet?*
- *Vad kan vara en lämplig placering för sparandet till barnen?*
- *Vad är skillnaderna mellan aktie- och ränteplaceringar med avseende på risk och avkastning?*

My börjar med att prata om kapitalet för barnen. De enas om att öppna två separata kapitalförsäkringar med barnen som förmånstagare, och där placera pengarna i fonder med låg risk som ändå kan ge positiv real avkastning.

My för sedan ett resonemang med Tom om risk och avkastning och hur det brukar hänga ihop. Hon påpekar först att 10 procent faktiskt räknas som en ganska hög avkastningsnivå, sett som ett förväntat genomsnitt över åren. Hon nämner särskilt det lite trista faktumet att för att åstadkomma en hög realiserad avkastning måste man ta en hög risk, men däremot är en hög risk ingen som helst garanti för en hög realiserad avkastning. När Tom väl börjar förstå riskerna med aktieplaceringar blir han därför lite tveksam eftersom värdebevarande är en viktig prioritet för honom. Samtidigt har han svårt att släppa tanken på en relativt hög avkastning, så när My beskriver ränteplaceringar som ett säkrare alternativ med låg risk blir Tom inte alldeles övertygad.

Del 2: Det konkreta portföljförslaget

Utifrån samtalet så här långt känner My att det börjar bli dags att föreslå en konkret portfölj för Tom. My tänker då tillbaka på den utbildning i finansiell ekonomi hon deltog i inför hennes Swedsec-test för några år sedan. Efter att ha uppdaterat sig kring portföljteori gör hon en snabb mental lista i huvudet för att sammanfatta de viktigaste resultaten så som hon kommer ihåg dem. Hennes mentala kom-ihåg-lista landar i följande punkter:

- I valet av värdepappersportfölj gäller det för varje placerare att hitta en "optimal" avvägning mellan förväntad avkastning (som alla vill ha så hög som möjligt) och förväntad risk (som alla vill ha så låg som

möjligt). Volatilitet, mätt som standardavvikelse, är det viktigaste måttet på totalrisk när det gäller att konstruera en värdepappersportfölj. Volatiliteten är i sig volatil, dvs. perioder med relativt lugna marknader omväxlar med perioder där kurserna rör sig relativt mycket under kort tid.

Genom att diversifiera portföljen över många olika typer av värdepapper, geografiska marknader och branscher kan man sänka totalrisken utan att den förväntade avkastningen blir lidande. Korrelationen mellan olika tillgångar avgör hur mycket risken kan sänkas med diversifiering. Låga korrelationer sänker totalrisken mer än höga korrelationer, allt annat lika.

Riskattityden hos den enskilda placeraren avgör hur mycket av denna optimala aktieportfölj som just denna placerare ska ha i sin totalportfölj. Placerare med hög risktolerans ska ha en hög andel i sin portfölj och en låg andel, eventuellt noll, i lågavkastande ränteplaceringar. Riskobenäga placerare bör däremot ha en relativt sett större andel av sitt totala kapital placerat i räntebärande lågriskstillgångar.

Med listan i bakhuvudet börjar My med att föra ett resonemang med Tom kring hans förutsättningar. Hon nämner då först att hans långa tidshorisont och det faktum att han faktiskt har en hög förmåga att bära risk (har en hög risktålighet) talar för en hög andel i sin portfölj. Å andra sidan tyder hans starka preferens för värdebevarande på en relativt låg riskvilja eller riskaptit. Hon ställer därför frågan om inte en balans mellan aktieplaceringar och ränteplaceringar skulle kunna passa Tom. Efter en liten betänketid medger Tom att det verkar vara en god idé, som en övergripande princip.

Frågor att fundera på:

- *Hur bör My förklara begreppet volatilitet för sina kunder?*
- *Hur kan My på ett pedagogiskt sätt illustrera avvägningen mellan förväntad risk och förväntad avkastning för Tom?*
- *Hur ska My förklara för Tom varför diversifiering sänker den förväntade totalrisken? Fungerar diversifiering alltid som förväntat i praktiken?*
- *Givet Toms förutsättningar, vad skulle kunna vara en lämplig övergripande fördelning mellan aktier och ränteplaceringar för Tom?*

När samtalet sedan kommer in på konkreta placeringar ställer Tom flera frågor. Han undrar först om inte direktinvesteringar i aktier kan vara något för honom, eftersom "man hör och läser ju om många som tjänar pengar på det". Han berättar också att han under en resa till en läkarkonferens i Asien nyligen fascinerades av det entreprenörskap han såg där, och undrar därför om det kan vara en god idé att placera en stor del av kapitalet i Asien. Han beskriver också att han är fascinerad av utvecklingen inom AI eftersom han redan har stött på många intressanta AI-projekt inom sitt eget område, och då särskilt medicinska diagnosverktyg baserade på AI. Han kan därför tänka sig att fördela aktieplaceringarna mellan Asien och AI-bolag.

My för ett resonemang med Tom kring dessa frågor, och föreslår i stället att Tom borde investera kapitalet i en global blandfond med både aktier och ränteplaceringar. Tom håller med om att enskilda aktier kanske inte passar i hans långsiktiga placeringar, men säger att givet hans ambition att vara lite mer delaktig och lära sig lite mer ser han inte en blandfond som en lösning för honom. Han vill ju också i alla fall ha åtminstone en betydande del av portföljen investerad i Asien och i AI-bolag.

Frågor att fundera på:

- *Hur kan My resonera med Tom kring direktinvesteringar?*
- *Hur ska My argumentera för att Tom ska investera i en blandfond? Är en blandfond verkligen det bästa valet för Tom?*
- *Hur ska My respondera på Toms vilja att investera en stor del i Asien och AI?*

Eftersom Tom inte verkar så intresserad av en blandfond lyfter My i stället fram en av bankens fondportföljer som alternativ. Fondportföljen har 70 procent aktier fördelat på ett antal regionala aktiefonder samt 30 procent placerat i en bred räntefond. My förklarar att i den portföljen får Tom automatiskt en stor exponering mot AI-bolag via deras

stora vikt i USA-indexet. Hon pekar också på att Tom får en bra exponering mot Asien via den emerging-markets-fond som ingår i fondportföljen.

Tom köper resonemanget kring AI-bolag i index men vill ändå gärna se en direktexponering mot AI eftersom han är övertygad om att sektorn kommer att ge en hög avkastning. Han säger också att han gärna skulle ha en mindre del av portföljen i en separat depå, han och Elisabeth har pratat om att tillsammans lära sig och försöka hitta framtida vinnare på börsen. Han frågar därför My om han inte skulle kunna dela upp portföljen i två delar, en mindre helt separat del där de sköter placeringarna själva och en diversifierad del med fondportföljen som bas. Han undrar också om man inte kan höja andelen AI-investeringar i den stora portföljen och byta ut Emerging Markets-fonden mot en ren Asienfond, han känner sig inte alls lockad av övriga delar av EM. När My frågar säger Tom att han inte vill "blanda ihop" de två delarna vad gäller risk och avkastning, aktieportföljen följer han upp separat.

Frågor att fundera på:

- *Vad är Toms syn på "olika penningpåsar", dvs. att depån med aktieplaceringarna och fondportföljen ska betraktas som helt separata delar, ett exempel på för psykologisk bias?*
- *Är Toms optimistiska syn på att kunna hitta framtida kursvinnare ett exempel på en psykologisk bias? I så fall, vilken?*
- *Hur kan My resonera trovärdigt kring fördelar och nackdelar med att se på totalrisken i hela portföljen jämfört med att fokusera på delarna?*
- *Kan och bör My möta Toms önskemål, och i så fall hur? Vad bör hon då förklara för Tom?*

De enas slutligen om förslaget att placera 4,5 mkr i fondportföljen och 300 000 kronor på ett separat ISK-konto där Tom och Elisabeth sköter placeringarna i på egen hand. I fondportföljen byter de ut emerging markets mot Asien och My föreslår också att de byter ut en del av USA-fonden mot en AI-fond. Tom är nöjd men vill bara stämma av med Elisabeth att de är överens och säger att han hör av sig inom ett par dagar med en bekräftelse (vilket han gör). De kommer också överens om att ses efter ett år för att följa upp hur det har gått. De skakar hand, och Tom lämnar mötet med intrycket att My verkligen vet vad hon talar om. Han känner att han har lärt sig mycket nytt och har fått god hjälp att tänka kring placeringar. Han ser fram emot att berätta för Elisabeth om mötet med My när han kommer hem.

Del 3: Det uppföljande mötet

Efter ett år träffas My och Tom igen, och då går de igenom portföljens utveckling under det gångna året. Portföljen har över lag utvecklats väl eftersom det varit ett bra år för världsbörserna. Även ränteportföljen har gett en god avkastning, nästan 5 procent på årsbasis tack vare sänkta räntor världen över. Bäst har det gått för AI-fonden där det stora investerarintresset har fortsatt, fonden har gått upp drygt 40 procent under året. Asien-fonden däremot haft det betydligt trögare och fallit 17 procent på grund av politisk oro. Uppgången för AI-sektorn innebär också att Toms valda USA-fond tillhör vinnarna.

Tom förklarar sig nöjd med helheten men ifrågasätter dels den "låga" avkastningen för räntefonder, men framför allt det usla utfallet för Asien-fonden som han därför vill sälja. Han undrar också över de mycket stora kursrörelserna i Asien-fonden, som varit ner mellan 5 procent och 45 procent under året. Han vill i stället flytta pengarna från Asien-fonden till AI-fonden "för den går ju så bra". Han har också läst flera artiklar om hur bra AI är och säger att han gärna placerar en ännu större del av kapitalet här. Han undrar vad tycker My om det?

Frågor att fundera på:

- *Hur kan My förklara räntefondens berättigande i portföljen?*
- *Toms vilja att placera mer i AI eftersom det gått bra men sälja Asien-fonden eftersom den gått dåligt, vilka psykologiska mekanismer pekar det på? Hur ska My bemöta de argumenten?*
- *Ur ett strikt portföljteoretiskt perspektiv, vad skulle vara den korrekta responsen på utvecklingen för AI och Asien?*
- *Vad kan My säga till Tom om volatiliteten i Asien-fonden?*

My förklarar för Tom att den goda utvecklingen för AI förskjutit viktbalansen och därmed totalrisken i Toms portfölj. Hon föreslår därför att Tom bör minska innehavet i AI-fonden och rebalansera portföljen. Hon nämner också att även hon har läst och sett alla positiva nyheter kring AI men påpekar för Tom att uppgången inneburit att aktievärderingarna har ökat avsevärt eftersom vinsterna i bolagen inte har stigit i samma takt. Bankens egna strateger varnar till och med för en eventuell börsbubbla, och My tycker därför det är viktigt att Tom gör en samlad och rationell bedömning innan han ökar sin AI-andel ännu mer. My påminner också om att Asien-investeringen är långsiktig, att de långsiktiga förutsättningarna inte alls har förändrats och att högre volatilitet är helt normalt i osäkra tider. Vad gäller räntefonden påminner My om dess roll som "stabilisator" i portföljen och att avkastningen tvärtom är mycket bra i den delen av portföljen, givet den låga risken i ränteplaceringar.

Tom säger sig vara nöjd med svaren, men att hans tro på AI är så stark att han inte vill sälja bara på grund av behovet av teoretisk rebalansering. My säger att det är OK, så länge han är införstådd med den ökade risken, vilket Tom säger sig vara. Tom tackar återigen för god rådgivning och de sätter upp ett nytt avstämningsmöte sex månader senare.