

Förord

Den 11 juli 2002 bemyndigade regeringen chefen för Finansdepartementet, statsrådet Bosse Ringholm, att tillsätta en utredning med uppgift att göra en översyn av Finansinspektionens roll och resursbehov, mot bakgrund av bl.a. de förändringar i Finansinspektionens uppgifter som kommer eller kan komma att följa av förändringar i de nationella och internationella regelverken på det finansiella området. Utredningen har antagit namnet Utredningen om Finansinspektionens roll och resurser (Fi 2002:8).

Med stöd av bemyndigandet förordnades nuvarande generaldirektören Ingrid Bonde som särskild utredare. Som sakkunniga förordnades avdelningschefen Kerstin af Jochnick, ekonomie doktorn Lars Hörngren och professorn Staffan Viotti. Som experter förordnades kanslirådet Liso Sergo, utredaren Charlotta Carlberg (t.o.m. oktober 2002), utredaren Mona Nykvist (fr o m november 2002), kanslichefen Anders Bengtsson, direktören Christer Lefrell och kanslirådet Stefan Pärnhem. Därutöver har på konsultbasis regeringsrådet Göran Schäder bistått utredningen i vissa frågor. Sekreterare för utredningen har varit enhetschefen Hans Bäckström.

Utredningen har hållit tio möten. Till utredningen har vidare varit knuten en referensgrupp bestående av företrädare för olika delar av den finansiella sektorn. Genom referensgruppen, som haft fyra möten, har branschföreträdarna informerats om och getts möjlighet till synpunkter på utredningens arbete och på de frågeställningar som utredningen berört. Därutöver har, utöver löpande kontakter med företrädare för Finansinspektionen, en rad bilaterala kontakter tagits med företrädare för finansiella företag, branschorganisationer och andra intressenter.

De slutsatser som dragits och de förslag som utredningsarbetet lett fram till redovisas i detta betänkande, för vilket den särskilde

utredaren ensam bär ansvaret. Uppdraget är därmed avslutat. Några särskilda yttranden har inte avgivits.

Stockholm i februari 2003

Ingrid Bonde

/ Hans Bäckström

Innehåll

Sammanfattning	9
Summary	13
1 Inledning.....	19
1.1 Utredningsdirektiven.....	19
1.2 Utredarens tolkning av uppdraget	20
1.3 Utredningens sätt att arbeta.....	21
2 Finansiell verksamhet, reglering och tillsyn	23
2.1 Finansiella företag och andra företag.....	23
2.2 Två huvudmål	25
2.2.1 Stabiliteten.....	25
2.2.2 Konsumentskyddet.....	26
2.2.3 Sammanfallande och motstridiga mål.....	27
2.3 Stabilitetstillsyn kontra marknadstillsyn	29
2.4 Utvecklingstendenser i tillsynen.....	30
2.4.1 Stabilitetstillsynen.....	31
2.4.2 Marknadstillsyn	33
2.4.3 Risk för överreglering?.....	37
3 Utgångsläget: den finansiella tillsynen idag	39
3.1 FI:s verksamhet.....	39
3.1.1 Normgivning, tillsyn och sanktioner	39
3.1.2 Huvuddrag i verksamhet och organisation	40
3.1.3 Några utvecklingstendenser	44
3.2 Samarbetet med andra svenska myndigheter	45
3.2.1 Riksbanken.....	47

3.2.2	Konsumentverket.....	48
3.2.3	Konkurrensverket	49
3.2.4	Insättningsgarantinämnden (IGN), Bokföringsnämnden (BFN) och Revisorsnämnden (RN).....	49
3.2.5	Ekobrottsmyndigheten (EBM).....	50
3.3	Samarbetet med utländska myndigheter.....	50
3.3.1	Globalt kommittésamarbete.....	51
3.3.2	EU-samarbete.....	52
3.3.3	Nordiskt samarbete.....	54
3.3.4	Övrigt	54
3.4	Svensk tillsyn i internationell jämförelse	55
3.4.1	Allmänna drag	55
3.4.2	IMF:s bedömningar av svensk tillsyn	57
3.5	FI och självregleringen.....	58
3.5.1	Den svenska självregleringen.....	58
3.5.2	Vad gör självreglerarna?.....	61
4	De nya regelverken och FI:s roll.....	71
4.1	En förändrad roll i en förändrad verklighet.....	71
4.1.1	Nya risker och nya metoder	71
4.1.2	En tidtabell för nya regler.....	72
4.2	Stabilitetstillsynen	74
4.2.1	Förslag till reformerade bank- och finansieringsrörelserregler.....	74
4.2.2	De nya kapitaltäckningsreglerna	76
4.2.3	Förslag till ny lag om utgivning av säkerställda obligationer.....	79
4.3	Marknadstillsynen - utgångspunkter	79
4.3.1	Nya EG-direktiv för ökad tillväxt.....	80
4.3.2	Konsument- och investerarskyddet i fokus	81
4.3.3	Var ska tillsynsansvaret ligga ?	82
4.3.4	Kraven på tillsynen – CESR-principerna.....	84
4.3.5	Delegering av tillsyn	86
4.4	Marknadstillsynen – nya EG-direktiv	92
4.4.1	Direktiv om marknadsmissbruk.....	92
4.4.2	Direktiv om prospekt	97
4.4.3	Direktiv om tjänstepensionsinstitut	100
4.4.4	Direktiv om offentlighetskrav för emittenter	100
4.4.5	Direktiv om investeringstjänster (ISD).....	101

4.4.6	Direktiv om uppköpserbjudanden.....	102
4.4.7	Direktiv om penningtvätt.....	103
4.4.8	Direktiv om försäkringsförmedling.....	103
4.4.9	Direktiv om finansiella konglomerat.....	104
4.4.10	Andra och kommande EU-initiativ.....	105
4.5	Tillsyn av redovisning och revision.....	106
4.5.1	Förordning om redovisning enligt IAS.....	106
4.5.2	Tillsyn av revisorer.....	110
4.6	Växande betydelse för konsumentskyddet - hur ska rollfördelningen se ut ?.....	111
4.7	Dagens verksamhet – vad kan nedprioriteras ?.....	114
4.7.1	Tillsyn ”light”.....	114
4.7.2	Statistikansvaret.....	115
4.8	Slutsatser.....	116
5	FI:s framtida resursbehov.....	119
5.1	Utgångsläge.....	119
5.2	Personalstruktur.....	120
5.2.1	Nuvarande kompetensprofil.....	120
5.2.2	Bedömning av framtida behov av kompetensprofil.....	121
5.2.3	Nuvarande bemanning.....	122
5.2.4	Bedömning av framtida bemanningsbehov.....	122
5.2.5	Slutsatser.....	124
5.3	IT-stödet.....	125
5.3.1	Nuvarande IT-verksamhet.....	125
5.3.2	Bedömning av framtida IT stöd.....	126
5.3.3	Slutsatser.....	126
5.4	Övriga kostnader och kalkyler.....	127
5.5	En sammanfattande bild.....	128
6	Styrning och utvärdering av FI.....	131
6.1	Instruktion och regleringsbrev.....	131
6.2	Utredningens förslag till framtida instruktion.....	134
6.3	Intern styrning.....	136
6.4	Utredningens förslag till framtida utvärdering.....	136

7	Finansieringen av FI	139
7.1	Nuvarande finansieringsform.....	139
7.2	Utredningens förslag.....	141

Bilagor:

Bilaga 1:	Kommittédirektiv	143
Bilaga 2:	Specifikation av personalkostnader 2003–2006	151
Bilaga 3:	Specifikation av IT-kostnader 2003 2006	159
Bilaga 4:	Några hemsidor för ytterligare information.....	163

Utredningens ställningstaganden i sammandrag

Den finansiella regleringen och tillsynen står inför stora uppgifter och utmaningar. Bakgrunden är de omfattande förändringar som den finansiella sektorn har genomgått under de senaste 10–15 åren, en utveckling som fortsätter med oförminskad styrka.

Utvecklingen innebär förnyelse av produkter, produktionsteknik, distributionsformer och företagsstruktur. Finansiell verksamhet blir dessutom i högre grad både sektorsöverskridande och gränsöverskridande, och de finansiella instrumenten blir fler och mer komplicerade. Samtidigt utnyttjas ett allt bredare spektrum av finansiella tjänster och instrument av en allt större del av befolkningen.

Detta innebär för det första att den finansiella sektorn får en delvis annorlunda roll än tidigare både för samhällsekonomin och för allmänheten. Finansiella störningar, vare sig det handlar om operativa problem, finansiella problem i enskilda institut eller bristande förtroende för marknaderna får snabbare och bredare genomslag både för de enskilda konsumenterna och för samhällsekonomin. Allt fler människor påverkas direkt av händelser på allt fler marknader. Detta är en på många sätt ny situation.

För det andra bidrar dessa strukturförändringar till att driva fram nya internationella regelverk, inte minst inom EU; här tillkommer dessutom det mer specifika – och mycket viktiga – motivet att genom enhetliga regler skapa en integrerad finansiell marknad, vilket i sin tur syftar till en högre ekonomisk tillväxt.

För det tredje innebär detta en ny agenda för den finansiella tillsynen. En verksamhet som traditionellt varit inriktad på att kontrollera efterlevnaden av givna regler och att analysera historiska data, blir nu allt tydligare inriktad på att aktivt utveckla och anpassa regelverk, analysera företagens riskexponeringar och riskhantering och överhuvudtaget agera proaktivt och före-

byggande. Detta kräver tillgång till avancerad analyskapacitet och aktiv metodutveckling.

Utredningen har haft uppdraget att utifrån denna bakgrund diskutera och formulera förslag om Finansinspektionens framtida roll och därav föranledda resursbehov. Utredningen har bland annat dragit dessa slutsatser:

- Det är avgörande att tillsynsmyndigheten i sin verksamhet har ett tydligt fokus på den finansiella tillsynens grundläggande samhällsekonomiska mål. Nya arbetsuppgifter som aktualiseras, liksom etablerade arbetsuppgifter, ska prioriteras och utvärderas med utgångspunkt från hur effektivt de bidrar till att uppfylla dessa mål. Enligt utredningens uppfattning är det avgörande att FI sysslar med rätt saker, gör rätt prioriteringar och har ett tydligt fokus i sin verksamhet.
- När det gäller de nya EG-regler som utformas på det finansiella området, anser utredningen att Finansinspektionen på flertalet områden har den naturliga rollen som s.k. behörig myndighet. Det gäller såväl den tillsyn som har fokus på finansiell stabilitet, som den tillsyn som främst tar sikte på väl fungerade värdepappersmarknader.
- Finansinspektionen bör däremot inte ha en sådan roll när det gäller tillsynen av de kommande internationella redovisningsreglerna (IAS). Enligt utredningens uppfattning är detta inte en naturlig uppgift för FI mot bakgrund av det fokus på de grundläggande finansiella skyddsintressen som tillsynen bör ha. Här anser utredningen att Bokföringsnämnden (BFN) bör ha myndighetsansvaret. Detta kräver en förstärkning av BFN.
- Finansinspektionen bör av i grunden samma skäl inte heller ha någon tillsynsroll vad gäller revisorer och revisionsföretag. Utredningen anser också att frågorna kring tillsynen av redovisning och revision framöver bör ses i ett sammanhang.
- Utredningen anser att det finns effektivitetsvinster av att sammanföra den utrednings- och förundersökningsverksamhet om insiderfrågor, som nu sker på FI och på Ekobrottsmyndigheten (EBM), under en myndighet. Utredningen bedömer att detta lämpligast sker vid EBM.
- Utredningen konstaterar att förutsättningarna för den relativt långtgående självreglering som präglat den svenska värdepappersmarknaden radikalt förändras genom de framväxande EG-regelverken, där ett uttryckligt myndighetsansvar är en

genomgående princip. Samtidigt kommer det att finnas möjligheter att delegera tillsynsuppgifter från myndigheten till olika privata organ. Utredningen anser att det önskvärt att på detta sätt ta till vara den kompetens som finns uppbyggd i marknaden.

- Utredningen har lagt förslag om vissa förändringar av finansinspektionens instruktion för att denna bättre ska återspegla tillsynens framtida inriktning och prioriteringar.
- Utredningen anser att möjligheterna till besparingar inom FI:s nuvarande verksamhet är begränsade. Dock bör ansvaret för finansräkenskapsstatistiken flyttas över till SCB, och FI bör också avbördas registrerings- och tillsynsansvar för vissa typer av mindre finansiella aktörer. Det senare är önskvärt framför allt för att minska risken att konsumenten vilseleds av den "kvalitetsmärkning" som en registrering och en, låt vara begränsad, myndighetstillsyn kan uppfattas som.
- Utredningen har försökt att grovt uppskatta FI:s framtida personal- och resursbehov utifrån sina förslag till framtida tillsynsansvar. Det totala resursbehovet bedöms stiga från dagens 170 Mkr/år till omkring 270 Mkr framemot år 2005. I detta ingår också betydande förbättringar av IT-stödet som utredningen finner nödvändiga. Antalet anställda bedöms behöva öka med ett 50-tal personer under samma period.
- Huvuddelen av finansieringsbehovet förutsätts täckas av sedvanliga anslag över statsbudgeten. Utredningen förordar dock att de kostnader som direkt kan knytas till tillståndsärenden avgiftsfinansieras, i syfte att skapa en nödvändig flexibilitet för de tillfälliga eller konjunkturbetingade variationer som präglar ärendetillströmningen. Detta motsvarar cirka 10 procent av de totala kostnaderna. Utredningen vill också öka FI:s tillgång till buffertkredit, för att skapa resursmässig flexibilitet i händelse av finansiella störningar.
- Ökad resurstilldelning gör att det ställs ökade och rättmätiga krav på att resurserna används effektivt. Ett sätt att öka trycket på myndigheten är att skapa en motsvarighet till den s.k. *Practitioner Panel* som finns i Storbritannien, en utvärderingsgrupp där olika intressenter är företrädade och med uppgift att offentligt granska och utvärdera verksamheten. Vad gäller FI:s interna organisation föreslår utredningen att en disciplinnämnd inrättas för att etablera en tydlig uppdelning mellan granskning och sanktionsbeslut.

Summary

The financial sector, in Sweden and elsewhere, is going through a process of rapid and profound structural adjustment, precipitated by deregulation, internationalisation and technological change. The effects of these trends are affecting the society, the economy and the financial companies themselves in a number of ways. Naturally, they also affect ends and means when it comes to financial regulation and supervision.

More specifically, the agenda for financial regulation and supervision within the European Union is characterised by the need to adopt common standards to promote financial integration within Europe, ultimately to promote economic growth and prosperity. The so called *Financial Services Action Plan*, issued by the European Commission, which is to be fully implemented by 2007, constitutes the framework for a number of actions and initiatives, e.g. certain Directives, to this end. The main focus is to develop and to harmonise regulation and supervision in the securities' markets. One issue related to this context concerns the implementation of the international accounting standards (IAS) by 2005. Moreover, certain changes in decision-making process within the EU have been made, following the recommendations issued early 2002 from the group of "wise men", chaired by Alexandre Lamfalussy, to create a "fast track" to ensure timely actions.

Roughly speaking, the Financial Services Action Plan and its components has its main focus on creating efficient, integrated securities markets. It should also be noted that improving consumer and investor protection is one aspect of this, besides also being an issue in its own right. This fits naturally to the general aims of financial supervision, although the link to the prime issue for financial supervision – financial stability – is not always that obvious. But there are also important regulatory initiatives directly related to stability issues, with the new Basle Accord on capital

adequacy ("Basle II") as the prime example, something that will affect the supervisory agendas profoundly – and globally - in the coming years. Moreover, in the case of Sweden, a new legislation on Banking is to be implemented next year.

All in all, these changes will affect the way supervision is focussed, practised and organised; financial supervision will be more forward looking, more individualised and more proactive than before. It will also affect the amount and the mix of resources employed in financial supervision. One important issue for this inquiry has been to assess the needs for additional resources at Finansinspektionen, the Swedish Financial Supervisory Authority, against this background.

Before arriving at any conclusions in this respect, three aspects must be considered.

First, it is quite obvious, confirmed e.g. by the analysis made by IMF:s FSAP-mission to Sweden last year, that there is need for more resources to Finansinspektionen to match supervisory needs that have already surfaced, i.e. before taking on additional responsibilities emanating from the upcoming EU-directives and "Basle II".

Second, although it will be natural for Finansinspektionen to take the position as so called competent authority for a considerable part of the upcoming EU-regulation related to the securities market, it should not necessarily be the case *a priori* – it is not obvious that all regulatory issues related to the securities markets have a reasonably close connection to the fundamental aims of financial supervision, namely consumer protection and financial stability. Moreover, the scope of the supervision is also generally wider, in the sense that it also will encompass non-financial firms . If the financial supervisor was to take responsibility for such issues on a more or less *ad-hoc* basis, there would, in the inquiry's view, be a clear risk of diffusion of focus in the authority's agenda. In other words, in some cases there might be a better idea to have another body as the "competent authority".

Third, since some of the regulation embedded in these Directives, and the ways to enforce them, are not yet finalised, there also will remain some uncertainty concerning what the appropriate way to organise it would be, and hence the resource requirements. Moreover, it is quite certain that the Directives etc now under discussion represents the beginning and not the end of a process towards a more comprehensive and harmonised financial

regulation within Europe. For instance, it is likely that also the regulation concerning the insurance sector eventually will go through a process similar to what we now can see for the securities' markets. In other words, the discussion on who should do what, in what way and to what cost will go on more or less continuously for a number of years ahead.

Having said that, the inquiry has found that Finansinspektionen should have the supervisory responsibility for issues related to the new Basle Accord (which also will be codified as an EU-directive) – in this case the role is obvious and unambiguous. For the three regulatory complexes related to the securities' side that will be implemented in the next few years – the Directive on Market Abuse, the Directive on Prospectuses and the IAS being the most important ones – the optimal arrangements are much less clear-cut. However, contemplating the character of the issues, the inquiry has found that Finansinspektionen is the most suitable body to be the Competent Authority for the directives on Market Abuse and on Prospectuses.

Concerning the supervision related to the IAS, however, Finansinspektionen should not be the responsible authority. There are two main reasons for this; first the fact that this would be a kind of supervision entirely different in character from financial supervision and largely directed to non-financial firms, second that the task as such and over time may well be huge, demanding a considerable amount of resources – and not least when it comes to management capacity. The inquiry is therefore recommending the government to study the possibilities to set up a new governmental authority for supervising and enforcing standards on accounting. Still, Finansinspektionen should remain regulator on accounting issues specific to financial firms. It should also come natural, as an integrated part of supervising those firms, to supervise their adherence to both general and specific accounting rules. Further on up the road, it will of course be necessary to arrange for adequate forms for information-sharing and other ways of collaboration, and to draw the specific borderlines concerning responsibilities between Finansinspektionen and a new authority on accounting and, possibly, audit.

In Sweden, self-regulation has been a longstanding and significant feature of the securities markets. Although self-regulation has its certain drawbacks and in many respects seems to be less well suited to cope with wider and more internationalised markets,

there are also elements that represents flexibility and cost-efficiency. The inquiry has the view that it is worthwhile to preserve these elements as much as possible. However, the overall setting will be entirely different in the future; for the functions and aspects that will be codified in EU-legislation, there will be an outright and compulsory governmental responsibility in any case. With the Directive on prospectuses as the exception, there will, however, be possible to delegate the supervisory work. In other words, self-regulation may to a certain extent be replaced by *delegated supervision*. From the inquiry's point of view, it would be advisable to make use of this option as much as possible. Still, managing and monitoring this delegation will certainly be a huge and challenging issue for Finansinspektionen, and will also require considerable resources to work properly.

When it comes to the likely needs for resources in the coming years, the inquiry has drawn the conclusion that those needs will be quite substantial, both to address needs that are already evident, and to make Finansinspektionen suited and capable to take on its new assignments. There are two main needs here; one is additional staff, another one is IT-investments.

Concerning personnel, the inquiry estimates a need for an increase of some 50 people during 2003-2006. This will mean an increase of staff of 35-40 percent, compared to the level end-2002. Here, it will also be need for measures to improve the competence of people already hired, and a need to recruit highly skilled and experienced people. This will also mean that the average wagelevel is likely to rise. There is also an urgent need for upgrading the capacity on the IT-side, to make current production more cost-efficient and to reduce the technical vulnerabilities that are evident today. The inquiry estimates that the current IT-costs and IT-investments have to increase to a level roughly three times the level of 2002.

All in all, the level of resources employed are likely to rise from around 170 million SEK to 270 million SEK (30 million Euro) over the the next three years, or by around 65 percent compared to the 2002-level.

Some of the other proposals made by the inquiry concerns the establishment of a so called practitioners panel, similar to the one existing in the UK for scrutinising FSA's work. The reason for the proposal is that it should be natural and desirable to increase transparency, public control and public debate for an activity that

is increasing in importance and in terms of resources employed. The inquiry also sees the recent decision by the Government to increase the competence and independence for the Board of FI as a positive step.

1 Inledning

1.1 Utredningsdirektiven

I regeringens direktiv¹ till utredningen uttalas att utredaren skall

”... kartlägga och analysera Finansinspektionens nya roll och vilket resursbehov som kan väntas uppstå mot bakgrund av de förändringar i inspektionens ansvarsområde och uppgifter som beslutats eller som kan följa av initierade nationella och internationella regelförändringar”.

De regelförändringar man särskilt pekade på i direktiven gällde förändringarna i de europeiska regelverken på värdepappersområdet, de kommande nya kapitaltäckningsreglerna och de kommande nya svenska bank- och finansieringsrörelserglerna. Vidare skulle utredningen analysera

- självregleringens framtida roll på värdepappersmarknaden i ljuset av de nya EU-reglerna, och FI:s roll visavi denna
- ge förslag angående hur Sverige bör organisera tillsynen av de internationella redovisningsstandarder (IAS) som fr. o. m. 2005 kommer att gälla för börsbolagen
- överväga om och i vilken omfattning Finansinspektionen bör få en roll när det gäller tillsynen av revisorer i noterade bolag.

Utifrån dessa förutsättningar skulle utredningen analysera FI:s befogenheter och resursbehov framöver. Utredningen skulle också utnyttja den granskning av bl.a. Finansinspektionens tillsyn som gjordes 2001–2002 av Internationella valutafonden (IMF). Direktiven pekade också på att möjligheter till omprioriteringar av FI:s nuvarande verksamhet och resurser skulle diskuteras. Utredningen

¹ Dir. 2002:94. Direktiven redovisas i sin helhet i bilaga

skulle också göra jämförande studier med andra tillsynsmyndigheter.

1.2 Utredarens tolkning av uppdraget

Utredningens direktiv anger tydligt att de kommande regeländringarna ger ett utökat ansvar för Finansinspektionen som ställer krav på ökade resurser. En viktig uppgift för utredningen är därför att *bedöma omfattningen av detta ansvar och vilka resurser detta kommer att kräva*. Detta redovisas i kapitlen 4 och 5.

För att nå fram till dessa slutsatser har utredningen sett det som väsentligt att analysera och sätta in dessa omvärldsförändringar och krav i en tankeram som principiellt definierar Finansinspektionens grundläggande roll, dvs. *vad myndighetens huvudsakliga uppgifter är*. Därmed finns en utgångspunkt för en bedömning av i vilken utsträckning och på vad sätt FI bör ansvara för tillsynen utifrån de tillkommande reglerna och med vilken omfattning och prioritet dessa och andra arbetsuppgifter ska bedrivas. Utredningen har därför ägnat betydande tid att utveckla tankegångarna runt detta, vilket beskrivs i kapitel 2.

Utredningen kan också konstatera att den svenska modellen med internationellt sett små departement, många expertmyndigheter och en relativt omfattande självreglering inom det finansiella området, inte erbjuder någon enkel och tydlig kartbild över vem som idag ansvarar för vad. Utredningen har därför iklätt sig en *pedagogisk uppgift att beskriva hur normgivning och tillsyn av de svenska finansiella marknaderna och dess aktörer ser ut idag*. Detta beskrivs i kapitel 3.

Utredningen anser att det är av största vikt att de ökade resurser som förutsätts ställas till FI:s förfogande också används rätt. Utredningen har därför, utan att vara uttryckligen anmodad till detta inom ramen för utredningsdirektiven, sett det angeläget att diskutera vägar att *stärka myndighetens styrning, utveckla former för finansieringen, samt överväga metoder att utvärdera myndighetens verksamhet*. Detta diskuteras i kapitlen 6 och 7.

1.3 Utredningens sätt att arbeta

Utredningen började sitt arbete i mitten av augusti 2002. Sakkunniga och experter i utredningen har sammanträtt vid tio tillfällen. Utredningen har därutöver haft en referensgrupp bestående av företrädare för olika delar av den finansiella sektorn, däribland de branschorganisationer etc. som utredninge enligt utredningsdirektiven ska inhämta synpunkter från. Deltagarna har i det sammanhanget fått redogörelser för vilka frågor utredningen arbetat med, och vilka resonemang som förts. Referensgruppen har mötts vid fyra tillfällen. Vidare har utredningen haft löpande bilaterala kontakter dels med företrädare för FI, dels med ett stort antal befattningshavare i den finansiella sektorn i syfte att få information och för att få möjlighet att diskutera olika frågor.

Delvis på grund av den relativt korta tid som stått utredningen till buds, men också på grund av att de internationella regelverk som kommer att utöva ett avgörande inflytande på den framtida inriktningen och resursbehoven i tillsynen i betydande grad ännu inte är definitivt fastlagda, har utredningen inte haft som mål att lägga fram detaljerade förslag om hur tillsynsarbetet på olika specificerade områden bör organiseras och bedrivs och vilka resurser som krävs för detta. Något sådant efterfrågas för övrigt inte heller i utredningsdirektiven.

I stället har utredningen haft sitt fokus på att, utifrån en diskussion om den finansiella tillsynens grundläggande mål och uppgifter, identifiera de områden där FI har en naturlig uppgift att verka och på grundval av detta diskutera arbetsinriktning och resursbehov i mer övergripande termer. En mer detaljerad analys och resursbedömning kommer, enligt utredningens bedömning, sedan naturligt att ske inom ramen för FI:s löpande resursdialog med Finansdepartementet. Vissa frågor som definierats kommer enligt utredningens bedömning att kräva fortsatt utredning; det kan också nämnas att flera frågor som utredningen tangerat är föremål för särskilda, pågående utredningar, exempelvis inom Förtroendekommissionen och Utredningen om redovisning av internationella redovisningsstandarder.²

Vidare ska det noteras att det inte bara föreligger viss osäkerhet när det gäller den slutliga utformningen av de EU-direktiv etc. som närmast pekats ut i de direktiv utredningen fått. Det är också tydligt att detta är början snarare än slutet på en process av

² Dir 2002:115, resp Dir 2002:106.

harmonisering av regelverk och tillsyn inom EU, och som sannolikt på sikt kommer att beröra alla delar av det finansiella systemet. En diskussion om myndighetsuppgifter och resurser i ljuset av dessa förändringar måste alltså fortsätta under ett antal år framöver. I det perspektivet är det enligt utredningens uppfattning än tydligare att en principiell diskussion om den finansiella tillsynens grundläggande mål och inriktning, av det slag som utredningen försökt föra, är en nödvändig förutsättning för att uppnå en långsiktigt rationell struktur när det gäller arbetsfördelning mellan olika offentliga organ, en väl avvägd prioritering av olika tillsynsuppgifter och en rimlig dimensionering av tillsynsmyndighetens resurser.

Avslutningsvis kan nämnas att ett eventuellt svenskt inträde i EMU kan komma att ställa krav på ökade tillsynsinsatser för att bidra till ett bra förberedelsearbete i finanssektorn och till en övergång utan störningar för företag och konsumenter. Utredningen har inte analyserat dessa frågor, och har inte heller haft uppdraget att göra detta. Utredningen utgår från att de tillsynsmässiga konsekvenserna av ett eventuellt EMU-inträde kommer att analyseras i annat sammanhang.

Mot bakgrund av kommitteförordningens generella anvisningar 1998:1478, ska nämnas att utredningen försökt värdera och även lagt vissa förslag till finansiering av de utökade framtida tillsynsåtagandena genom omprövning och omprioritering av befintlig verksamhet, och genom andra finansieringsformer. Redan här ska dock sägas att förslagen trots detta innebär krav på ökade anslag över statbudgeten.

2 Finansiell verksamhet, reglering och tillsyn

2.1 Finansiella företag och andra företag

De finansiella företagen producerar tjänster som är nödvändiga för att andra aktörer och företag i ekonomin ska kunna bedriva verksamhet på ett rationellt sätt. Det handlar om att i olika former förmedla finansiering från sparare till investerare, att hantera finansiell risk och att förmedla betalningar. I det perspektivet kan finansiell produktion ses som en del av ekonomins infrastruktur, jämförbar med kommunikationssystem och energiförsörjning. Att den finansiella produktionen fungerar på ett effektivt och säkert sätt är därför viktigt inte bara för dem som arbetar i branschen utan för alla.

I grunden fungerar finansiella företag på samma sätt som andra företag; de utvecklar, producerar och säljer sina produkter i vinstsyfte och i konkurrens med andra producenter, inom och utom landet. De har självfallet också att bedriva sin verksamhet inom ramen för de lagar och regler som gäller för alla företag. Men till skillnad från nästa alla andra branscher i det privata näringslivet – sågverk, bilindustri, fastighetsbolag, datakonsulter för att nämna några – omgärdas finansiell verksamhet dessutom av särskild lagstiftning. Företagen måste också för det mesta ha statligt tillstånd för att bedriva verksamhet, och verksamheten övervakas löpande från samhällets sida.

Varför finns det då en särskild lagstiftning för banker, men ingen särskild lagstiftning för sågverk? Varför finns det en finansinspektion som bedriver tillsyn över finansföretagen, men ingen tillsynsmyndighet för VVS-konsulterna? Svaret är att finansiell verksamhet har vissa speciella egenskaper som gör att staten på olika sätt behöver träda in.

I regeringens förordning (1996:596) med instruktion för Finansinspektionen sägs att:

1 § Finansinspektionen är central förvaltningsmyndighet för tillsynen över finansiella marknader, kreditinstitut och det enskilda försäkringsväsendet.

2 § De övergripande målen för Finansinspektionens verksamhet är att bidra till det finansiella systemets stabilitet och effektivitet samt att verka för ett gott konsumentskydd.

I regeringens regleringsbrev återfinns liknande formuleringar:

”Finansinspektionen skall:

bidra till stabiliteten i det finansiella systemet genom tillsyn av finansiella företag, regelgivning och tillstånd, samt

*bidra till konsumentskyddet inom det finansiella systemet genom tillsyn av stabiliteten i enskilda finansiella institut, genom utarbetande och tillsyn av regler för institutens information och klagomåls-
hantering samt genom behandling av klagomål av principiell
karaktär”*

Det finns med andra ord två huvudmotiv – systemstabilitet och konsumentskydd – till varför finansiell verksamhet är underkastad statlig tillsyn. Därmed är också sagt att dessa mål inte förväntas uppfyllas av sig själva, utan att det finns särdrag i finansiell verksamhet som leder till så kallade marknadsmisslyckanden av en art och omfattning att de motiverar särskilda statliga åtgärder.

Marknadsmisslyckanden innebär samhällsekonomiska effektivitetsförluster, och om staten med olika åtgärder kan eliminera eller åtminstone begränsa omfattningen av marknadsmisslyckanden, kan man också säga att staten på ett övergripande plan bidragit till en ökad samhällsekonomisk effektivitet. Ett finansiellt system som varken är stabilt eller erbjuder gott konsumentskydd kan inte uppfattas som effektivt. Å andra sidan kan ett system där stabiliteten och konsumentskyddet skapas genom rigida och konkurrenshämmande regleringar ha svårt att uppnå rimliga krav på effektivitet, eftersom förnyelseförmågan och dynamiken hämmas. Följaktligen innefattar målen för tillsynen komplexa avvägningar.

2.2 Två huvudmål

2.2.1 Stabiliteten

En finansiell sektor som är välutvecklad och effektiv ger positiva spridningseffekter också för annan ekonomisk verksamhet. Omvänt utgör ett dåligt utvecklat finansiellt system en hämsko för den ekonomiska utvecklingen¹. För att använda läroboksformuleringar finns alltså starka inslag av så kallade *externa effekter* i verksamheten, effekter som kan vara positiva eller negativa. Det typiska problemet med *positiva* externa effekter är att enskilda företag inte alltid har tillräckliga ekonomiska motiv eller tillräcklig förmåga att själva utveckla och ta tillvara dessa; vetenskaplig grundforskning brukar nämnas som exempel. På det finansiella området kan det gälla uppbyggandet av gemensamma infrastrukturer för betalningsförmedling. Ibland finns behov av olika slags samhällsinsatser för att förlösa den typen av möjligheter och därmed förbättra den samhällsekonomiska effektiviteten.

Bland externa effekter som är *negativa* och oönskade är miljöstörningar det klassiska läroboksexemplet. När det gäller finansiell verksamhet finns här ett särskilt slag av negativ effekt, nämligen så kallade *systemrisk*er. Innebörden är att effekterna av vissa tekniska eller finansiella störningar kan spridas på ett sätt som de enskilda aktörerna varken kan överblicka eller hantera, och som kan göra att viktiga delar av den finansiella verksamheten slås ut för kortare eller längre tid. Och om detta händer blir konsekvenserna snabbt kännbara för hela samhället.

Denna problematik berör inte alla finansiella företag och alla typer av finansiella tjänster. I första hand är det bankerna – och i synnerhet de större bankerna – som kommer i fokus, främst beroende på deras roll i betalningsförmedlingen. Betalningsförmedling handlar i grunden om överföringar mellan olika inlåningskonton, och om en bank inte kan uppfylla sina åtaganden härvidlag blir genomslaget brett, snabbt och dramatiskt. Bankernas roll för hushållens och företagens kreditförsörjning gör också att störningar snabbt kan få mycket kännbara samhällsekonomiska effekter.

För andra finansiella företag som försäkringsbolag, fondbolag eller värdepappersbolag finns inte den här formen av stabilitets-

¹ Se exempelvis Finansmarknadsutredningens betänkande (SOU 2000:11, särsk kap 3).

problematik.² Däremot finns risker som indirekt kan påverka systemstabiliteten; exempelvis finns numera ofta olika slag av finansiella verksamheter i samma finansiella koncern, vilket gör att problem i en mindre stabilitetskritisk del av verksamheten kan smitta de funktioner som är viktiga ur systemsynpunkt.

När det gäller försäkring kan dock noteras att det finns en potential för samhällsekonomiska störningar av annat slag. Bland annat finns en potential för efterfrågestörningar; genom att alltfler i allt högre grad är beroende av försäkringssektorn för sin pension, kan finansiella och förtroendemässiga problem i försäkringssektorn väntas få ett större genomslag på konsumentförtroendet och därmed på hushållens konsumtions- och sparbeslut.

2.2.2 Konsumentskyddet

Komplexiteten hos många finansiella tjänster gör att konsumenten ofta har ett påtagligt informationsunderläge jämfört med producenten. Detta fenomen är inte unikt för det finansiella området, men flera faktorer gör att det här får en speciell dimension: finansiella tjänster som sparande och försäkring innebär ofta, och till skillnad från nästan alla andra varor och tjänster, ett engagemang med leverans långt fram i tiden och dessutom ofta med stor, ibland avgörande, ekonomisk betydelse för den enskilde konsumenten. Värdet av en sådan leverans är vidare beroende av producentens beteende och kompetens över en följd av år. Till detta kan läggas att många finansiella tjänster tas i anspråk bara ett fåtal gånger i den enskildes liv, vilket gör att konsumenten har svårt att bygga upp en egen, erfarenhetsgrundad kompetens. Konsumentens svaga ställning accentueras dessutom av de inläsnings-effekter som bl.a. nuvarande skatteregler genererar på sparandemarknaden. Detta gör att konsumentens möjlighet att "rösta med fötterna" på det sätt som kan göras på flertalet andra marknader är mer begränsad.

"Konsumentskydd" är ett begrepp som kan ges ganska skiftande innebörd. Det kan handla om att ställa upp krav på generella regler och policier för företagens uppträdande mot kunderna, det kan också handla om att bistå enskilda konsumenter i tvister med företag, utfärda olika former av köpråd och så vidare. Som kan

² En diskussion kring riskbilden på försäkringsområdet återfinns i "Försäkringsrörelse i förändring" SOU 1995:7

utläsas av det uppdrag regeringen formulerat ligger Finansinspektionens uppgift på det förstnämnda området.

2.2.3 Sammanfallande och motstridiga mål

Risken för bankfallissemang där den enskilde småspararen riskerade att se sina tillgångar gå upp i rök och nödvändigheten att motverka risken för detta var ett centralt motiv för den reglering av bankväsendet som kom till stånd i takt med att banktjänster började utnyttjas av en bredare allmänhet under 1800-talet och det tidiga 1900-talet. Konsumentskyddsmotivet har med andra ord gamla anor. Men från statens och lagstiftarens horisont var det inte bara en fråga om empati med potentiellt drabbade småsparare – det fanns också tydliga statsfinansiella motiv för att förhindra förlopp som kunde framtvunga omfattande statliga insatser för att rädda stora grupper av människor från ruin. En reglering fyllde då det dubbla syftet att kontrollera verksamheten och att underbygga ett allmänt förtroende, vilket i sig var – och är – en stabiliserande faktor³. Redan tidigt fanns förmodligen också en insikt om risken för att störningar kunde spridas och åstadkomma skadeverkningar i andra delar av näringslivet.

Således fanns då liksom nu flera goda motiv att skydda de enskilda medborgarnas kapitalvärden genom att så långt möjligt säkerställa att institut som gör denna typ av åtaganden – främst banker och försäkringsbolag – kan leva upp till dessa. Därmed är stabiliteten i de enskilda instituten ett centralt mål för tillsynen, dels för att förhindra att företagsspecifika problem fortplantas till systemstabilitetsproblem, dels för att skydda konsumenternas-/insättarnas tillgångar, och därmed också förebygga s.k. "bail-out"-situationer, där staten kan tvingas ingripa med skattemedel för att stöjda finansinstitut.

Med andra ord ger åtgärder som främjar konsumentskyddsmålet ofta också en positiv effekt på systemstabilitetsmålet. Åtgärder som skyddar konsumenterna kan, som nämnts, öka konsumenternas förtroende och tillförsikt och kan på så sätt också

³ En svensk incident från sent 1800-tal belyser med vilket allvar man såg på betydelsen av allmänhetens förtroende: Oscar II omtalar i sina memoarer att det vid ett tillfälle uppstod tendenser till "stormanlöpning på Enskilda Bankens lucka". Detta föranledde kungen att "under viss ostentation" besöka banken för att sätta in pengar i sitt eget namn. "Detta hade genast åsyftad verkan", kunde Oscar II konstatera vid skrivbordet många år senare.

fungera systemstabiliserande, och omvänt är ett stabilt system också ett grundläggande konsumentintresse.

Men åtgärder som främjar stabiliteten kan också få en utformning som är negativ från konsumentens synpunkt, och vice versa. Om "stabilitet" innebär hård reglering, svag konkurrens, låg effektivitet och höga kostnader är detta till förfång för konsumenterna och för den samhällsekonomiska effektiviteten. I ett kortsiktigt perspektiv kan exempelvis en förbättring av stabilitetsegenskaperna i det finansiella systemet ofta vara liktydigt med en förbättring av marginaler och lönsamhet, vilket kunderna då får känna av exempelvis i form av högre utlåningsräntor och avgifter. Omvänt kan hård konkurrens om lånekunderna, låga räntemarginaler och en "generös" kreditprövning i bankerna vara positivt för konsumenten i egenskap av låntagare, men riskabelt ur stabilitetssynpunkt. Med andra ord finns avvägningsproblem.

En ytterligare komplikation och avvägningsproblematik i samband med olika statliga engagemang för att säkra stabilitet och för att skydda konsumenterna är att det kan innebära att både konsumenter och finansföretag, mer eller mindre välgrundat, förlitar sig på att staten i någon mening står som garant för de finansiella tjänsternas kvalitet och att staten i en eller annan form ska hålla dem skadeslösa om något negativt händer. Detta kan i sin tur leda till s.k. *moral hazard*, med innebörden att man, i förlitan på att någon annan vid behov kratsar kastanjerna ur elden, tar större risker än vad man annars skulle göra.

När det gäller de två huvudmålen systemstabilitet och konsumentskydd/informationseffektivitet finns också en skillnad i karaktär dem emellan. Som nämnts finns egenskaper i den finansiella produktionen och hos de finansiella produkterna som gör att insatser för att främja konsumentskyddet väger tyngre här än i många andra sammanhang. Men att säkerställa ett gott konsumentskydd och god informationsspridning är en viktig samhällsuppgift också på andra områden än på det finansiella – här handlar det alltså om en gradskillnad snarare än en artskillnad.

Det unika för finanssektorn och därmed huvudskälet till att den särbehandlas i lagstiftningen och görs till föremål för tillsyn, är alltså systemriskaspekterna – någon liknande problematik är svår att återfinna i någon annan sektor i samhället och måste därför principiellt ses som den finansiella tillsynens viktigaste uppgift.

2.3 Stabilitetstillsyn kontra marknadstillsyn

Finansiell tillsyn handlar alltså väsentligen om att i nämnda syften övervaka och påverka enskilda finansiella företag. Även om den väsentligaste delen av stabilitetsmålet består i att säkra stabiliteten i det finansiella *systemet* är det viktigt att inse att systemhotande förlopp inte uppstår genom någon form av jungfrufödsel – vad som i realiteten utlöser en systemkris är att finansiella eller operativa problem uppstår i ett eller flera identifierbara *företag*, och att dessa problem sedan sprids till andra aktörer. Att följa de enskilda finansiella företagen när det gäller organisation, kapitalstyrka och riskhantering är därför tillsynens kärna, både vad avser systemstabilitet och konsumentskydd – det hävdvunna engelska begreppet för detta är *"prudential supervision"*; på svenska skulle termen *"stabilitetstillsyn"* kunna användas.

Men finansiell tillsyn har också en annan dimension som på senare år fått allt större roll: att främja (i vid mening) väl fungerande och väl genomlysta finansiella marknader. Marknadsmisslyckandena, som på detta område är mindre klart belagda och analyserade, rör bl.a. marknadernas i vissa avseenden bristande förmåga vad gäller att upprätthålla en god informationskvalitet och informationsspridning. Insatserna sträcker sig här över ett brett spektrum, från att se till att enskilda småsparare inte vilseleds eller bedras av oseriösa aktörer till att förhindra missbruk av insiderinformation och försök till marknadsmanipulationer. Målet för insatserna är att tillförsäkra alla aktörer en i någon mening rättvis tillgång till relevant information, och att beivra arrangemang och beteenden på marknaderna som systematiskt kan missgynna vissa aktörer.

Noterbart är att skyddsintressena i vissa avseenden sträcker sig längre än till traditionellt konsumentskydd, i meningen skydd av mindre aktörer. Olovlig insiderhandel drabbar exempelvis snarare professionella aktörer som bygger sitt agerande på analys av tillgänglig information än traditionella småsparare, som i många fall ändå befinner sig i ett kunskaps- och informationsmässigt underläge. Genom att det därigenom kan påverka hur den professionella handeln fungerar gör detta att insiderproblem kan få negativa återverkningar på marknadernas funktionssätt och effektivitet som går långt utöver att småsparare känner sig lurade och lämnar marknaden.

Detta tillsynsområde – som på engelska brukar benämnas *”market conduct supervision”*, på svenska *marknadstillsyn* – har således en koppling till konsumentskyddsmotivet, liksom till övergripande effektivitetsmål i termer av bättre transparens och bättre prisbildning på kapitalmarknaden.

Ett försök att strukturera mål och verksamhetsgrenar i tillsynen skulle kunna göras enligt nedanstående. För att konkretisera har också angetts några exempel på tillsynsaktiviteter inom respektive område.

	Systemstabilitet	Konsumentskydd
Stabilitetstillsyn (“Prudential Supervision”)	Skydd av betalnings- och kreditsystemet Klarlägga och bedöma finansiella och operativa risker som kan drabba systemet som helhet, och att övervaka hanteringen av sådana risker	Kapitalvärdeskydd för konsumenter Övervaka att företagen kan uppfylla åtaganden mot kund, exempelvis inlåningskontrakt och försäkringsåtaganden
Marknadstillsyn (“Market Conduct Supervision”)	Informationsgivning till marknaderna och infrastruktur Övervaka utformning och funktion i system för handel, clearing och avveckling. Övervaka och beivra marknadsmanipulationer och informationsmissbruk	Avtalsvillkor, information m.m. till konsumenter Minska informationsbrister som är till mindre kundens-/investerares nackdel

2.4 Utvecklingstendenser i tillsynen

Under de senaste 10–15 åren har det skett en snabb och accelererande förändring av den finansiella produktionen. En hårt reglerad och utpräglad nationell marknad har avreglerats och internationaliserats, produktutbudet har breddats och fördjupats och tekniken för att producera och distribuera produkterna har förändrats dramatiskt. På vissa delmarknader – värdepappersmarknaden kanske i synnerhet – har även kundkretsen genomgått en metamorfos: från att ha varit en verksamhet som direkt berört

en mycket begränsad krets av i huvudsak professionella aktörer har dessa finansiella tjänster och instrument blivit massprodukter.

Det finns inget som tyder på att den processen kommer att avstanna, snarare tvärtom. Detta ställer bland annat nya krav på regelverk och tillsyn. De risker för såväl systemstabiliteten som för konsumenten och marknadernas funktionsduglighet som finns i finansiell verksamhet förändras av den snabba strukturutvecklingen. Vissa slag av risker kan hanteras bättre genom teknikutveckling och internationalisering, samtidigt som andra risker kvarstår eller i vissa fall växer, åtminstone i så måtto att de blir mindre överskådliga genom ökad teknisk och juridisk komplexitet. Ett uttryck för detta är att de så kallade operativa riskerna blir alltmer betydelsefulla.

De senaste åren har följaktligen aktiviteten varit stor och utvecklingstakten hög inom tillsynens båda huvudgrenar, stabilitetstillsyn och marknadstillsyn.

2.4.1 Stabilitetstillsynen

Vad som för de allra flesta dittills framstått som en avlägsen och högst teoretisk möjlighet – en allmän bankkollaps – blev i början av 1990-talet plötsligt ett konkret hot. Även om inte finanskrisen enbart eller ens huvudsakligen kan förklaras med felinriktad eller allmänt bristfällig tillsyn, satte den strålkastarljus på eftersläpningen i utvecklingen av regelverk, analys och tillsynsmetodik relativt de stora och snabba förändringarna på marknaderna. Liknande erfarenheter gjordes också i andra länder, låt vara att finanskrisen blev mer djupgående i Sverige än på de flesta andra håll. Även andra institutioner än tillsynsmyndigheterna – inte minst centralbankerna – ökade markant sin aktivitet kring frågor med koppling till finansiell stabilitet, i detta fall med fokus på betalnings- och transaktionssystemens uppbyggnad och stabilitets-egenskaper.

Beträffande stabilitetstillsynen kan sägas att erfarenheterna, inte minst i Sverige, av den stabilitetskris som genomleddes i början av 1990-talet, tillsammans med den allmänna teknikutveckling och globalisering som skett på de finansiella marknaderna, satt ett starkt fokus på vikten av att överblicka, begränsa och hantera risker som kan få en systemhotande karaktär. Detta utgör samtidigt en allt större utmaning både intellektuellt och praktiskt.

Man kan exempelvis peka på utvecklingsdrag som gör att ett förhållande som tidigare främst utgjort ett stabilitetsproblem övergår till att bli ett konsumentproblem. Det kan illustreras med utvecklingen mot att investerare föredrar att spara i aktier och fonder i stället för på bankkonto, och att företagen föredrar att finansiera sig via emission av egna värdepapper framför direkta banklån. Bankerna har i sin tur anpassat sig till detta genom att bli mer av tjänsteproducenter än in- och utlånare. Detta innebär att det systemmässiga genomslaget av en s.k. uttagsanstormning (*"run on the banks"*), dvs. det klassiska exemplet på bankkris, minskar. I stället blir konsumenterna aktieplacerares och därmed väsentligt mer riskutsatta, i den meningen att denna typ av sparande ställer högre krav på informationstillgång och på förmåga att analysera information.

En annan aspekt är att flera av de centrala utvecklingstendenserna som präglar finansmarknaderna har inslag av både stabiliserande och de-stabiliserade karaktär; ett drag i strukturutvecklingen med sådana dualistiska egenskaper när det gäller stabilitetsrisker är den explosionsartade ökningen av derivat som komplement eller substitut till andra finansiella produkter. Den samlade volymen av utestående derivat uppgick till svindlande 128 000 miljarder dollar 2002 eller ungefär värdet av fyra gånger världens totala BNP⁴. Detta har ofta setts som ett exempel på en växande potentiell systemrisk. Samtidigt ska man komma ihåg att derivat i sig är en kraftfull teknik för att minska, omfördela och prissätta risk och därmed, rätt använda, utgör ett stabilitetsfrämjande inslag.

Operativa risker är ett annat exempel. Grovt kan sägas att det här handlar om risker relaterade till bristfällig hantering och oklara ansvarsförhållanden, till olika slag av brottslig aktivitet - från interna bedrägerier till terrorattacker - och till olika slag av tekniska störningar. Kanske framför allt på den sistnämnda punkten har genom den snabba IT-utvecklingen riskexponeringen ökat markant på senare år. Å andra sidan är en datorisering i många avseenden något som underlättar kontroll och främjar säkerheten.

Ett tredje exempel utgör hela globaliseringsprocessen. Utöver att utgöra en stor potential till ökad effektivitet innebär den en kraftigt växande möjlighet att utnyttja en av de mest grundläggande teknikerna för riskhantering, nämligen riskspridning. Finansiella

⁴ Källa BIS. Avser de underliggande värden som hanteras i derivaten, inte kontraktens marknadsvärde

företag i Sverige behöver inte längre vara ensidigt beroende av exempelvis konjunkturutvecklingen här hemma. Å andra sidan innebär det en större utsatthet för störningar, och dessutom en snabbare spridning av störningar, som inträffar på fjärran finansmarknader. Och i praktiken är det naturligtvis omöjligt för både tillsynsmyndigheter och finansföretag att ha lika bra överblick över finansiella riskfaktorer i global skala som man kan ha på en marknad som i huvudsak är nationell. Ett liknande exempel på en utveckling där ena sidan av myntet innebär riskspridning och den andra sidan en mer svåröverblickbar riskbild och en mer komplicerad interaktion mellan olika risker är utvecklingen mot finansiella konglomerat av olika slag.

Vidare har frågor rörande företags styrning och ledning – s.k. corporate governance – aktualiserats av händelser i vår omvärld. Ett avskräckande exempel på följder av brister i corporate governance är Enron-fallet. Enron var ett icke-finansiellt företag, men lednings- och styrningsfrågor är minst lika väsentliga i finansiella företag och har därmed också implikationer för den finansiella tillsynen.

Man kan givetvis diskutera huruvida systemriskerna över tiden blir större eller mindre. Något säkert svar går inte att få. I bästa fall är det så att riskerna – i meningen sannolikheten för att vissa störningar ska uppstå – överlag minskar genom bättre styr- och kontrollsystem, bättre riskhantering och en högre riskmedvetenhet. Å andra sidan växer exponeringarna – bland annat genom globaliseringen – för de risker som ändå kvarstår; genomslaget av en given störning kan alltså bli större. Otvetydigt är i alla fall att, som framgått, riskbilderna blir alltmer komplex och alltmer krävande att analysera och att hantera. Detta är stabilitetstillsynens stora utmaning. Bland mycket annat kommer det att krävas ökat internationellt samarbete och samordning mellan tillsynsmyndigheterna.

2.4.2 Marknadstillsyn

När det gäller *marknadstillsynen* är det framför allt två förhållanden som under de allra senaste åren satt denna i fokus.

Den *ena* huvudfaktorn är strävandena inom EU att skapa en verkligt gemensam europeisk värdepappersmarknad, ett arbete som accelererat de senaste två åren bland annat genom det snabbspår

som skapades genom det program för en förändrad regleringsstruktur som lades fram i den så kallade Lamfalussy-gruppens rapport och som sedan genomförts. Bakgrunden var bl.a. den problematiska demografiska utvecklingen inom EU, med en åldrande befolkning, som satte fokus på behovet av tillväxt och på förutsättningarna för denna tillväxt. Där konstaterades behovet av väl fungerande finansiella marknader, och att den huvudsakliga orsaken till den alltjämt starkt fragmenterade europeiska värdepappersmarknaden – och därmed till dess bristande effektivitet – är den svåröverskådliga floran av olika nationella regelverk och olika nationella modeller för regelgivning och tillsyn. Detta innebär i praktiken stora hinder för den finansiella tjänstehandeln inom EU. För närvarande finns inom ramen för EU:s *Financial Services Action Plan* ett antal direktiv under arbete eller som lagts fram som bl.a. berör marknadstillsynsområdet (se kapitel 4).

Det *andra* faktorn är att värdepappersmarknaden spelar en allt större samhällsekonomisk roll. Aktiemarknaden och prisbildningen på denna marknad blir viktigare för resursfördelningen i samhällsekonomin. Parallellt med detta är en allt större del av befolkningen direkt eller indirekt beroende av och aktör på marknaden. Från att tidigare ha varit en angelägenhet för institutioner och ett fåtal förmögna privatpersoner är numera stora delar av befolkningen direkt påverkad av aktiemarknaden, inte minst genom pensions- och fondsparande.

Till detta kan läggas den i flera bemärkelser dramatiska utvecklingen på aktiemarknaderna under de senaste 3–4 åren. Här har börsernas snabba upp- och nedgång skapat och utplånat stora finansiella värden för investerarna. Detta har också lagt olika problem och frågeställningar i dagen där brister i information och informationsspridning utgör de gemensamma nämnarna; debatten har bland annat handlat om bristande eller vilseledande rådgivning till mindre och oerfarna placerare, där problemen i mycket kan sägas ligga i förvaltningsföretagen, dvs. försäkrings- och fondbolag, eftersom dessa når fler och i genomsnitt mindre erfarna placerare än t.ex. värdepappersinstitut. Vidare har hanteringen av olika typer av intressekonflikter inom de finansiella företagen ifrågasatts.

Det breddade marknadsdeltagandet i kombination med kraftiga upp- och nergångar på värdepappersmarknaden har alltså gjort att konsumentskyddsaspekterna, i vid mening, kommit starkt i fokus. Samtidigt utgör marknadstillsynen ett jämförelsevis nytt område som för in delvis nya element och aspekter i den finansiella

tillsynen. Vissa av dessa har, som nämnts, klara kopplingar till de hävdvunna tillsynsmålen, i andra fall saknas sådana tydliga länkar. Marknadstillsynen har också en vidare träffbild i institutionella termer; så berör till exempel granskning av prospekt alla företag som noterats, eller önskar noteras, på börser och marknadsplatser, inte bara (eller ens främst) finansiella företag och i insider-sammanhang är alla medborgare potentiella tillsynsobjekt.

Marknadstillsyn och stabilitet

För stora delar av marknadstillsynen är kopplingen till systemstabilitetsmålet tämligen svag, dock med två viktiga undantag. Det ena gäller utformningen och hanteringen av systemen för handel och för clearing och avveckling av värdepapperstransaktioner, och de risker som kan uppstå i dessa, det andra gäller riskerna för situationer där likviditeten på finansmarknaderna hastigt "torkar upp". Sådana situationer kan uppstå exempelvis till följd av störningar i avvecklingssystemen eller av någon annan störning som snabbt skapar kraftigt ökad osäkerhet och riskaversion.⁵ Bägge dessa effekter har sin udd mot stabiliteten i banksystemen, i det första fallet genom den intima kopplingen till det generella betalningssystemet, i det andra fallet genom bankernas – över tiden växande – behov av att via värdepappersmarknaden löpande justera sina portföljer. Noteras skall dock att känsligheten härvidlag avser penning- och obligationsmarknaden, snarare än aktiemarknaden.

Därutöver finns indirekta beröringspunkter till stabilitetsaspekterna, främst genom att riskerna för förtroendekriser där placerare "röstar med fötterna" och lämnar en viss marknad kan förväntas minska om marknadstillsynen fungerar på avsett vis. Marknadstillsynen skall då bidra till att marknaden fungerar så väl och är så genomlyst att varken välgrundade eller ogrundade förtroendekriser uppstår⁶. Sådana förlopp kan i vissa lägen skapa störningar, som i sin tur påverkar för stabiliteten centrala faktorer som exempelvis kreditförlusterna i banksystemet.

⁵ Se t.ex. "Where to go after the Lamfalussy report" FI 2001:8

⁶ Om marknaden fungerar dåligt i olika avseenden, exempelvis om de tillgångar som handlas till följd av dåligt fungerande informationsspridning är systematiskt felvärderade, om manipulativa beteenden är vanliga etc, är det naturligtvis detta och inte placerarnas "bristande förtroende" som är det primära problemet; att placerarna lämnar marknader och tillgångslag är ju då i sig en sund reaktion. Icke desto mindre kan sådana effekter av en dålig finansiell infrastruktur återverka negativt på samhällsekonomin i stort.

Det kan också tänkas påverka näringslivets kapitalförsörjning och kapitalkostnader negativt, vilket i och för sig inte utgör något stabilitetsproblem i gängse mening, men icke desto mindre kan innebära betydande samhällsekonomiska skador. Mekanismen här skulle kunna vara att om placerarnas förtroende för marknaden minskar, minskar deras intresse att till given ersättning utbjuda sparkapital. I placerarnas ögon skulle riskerna stiga – inte som en avspegling av faktiska ekonomiska risker i de verksamheter som finansieras, utan som en följd av vad som skulle kunna kallas ”institutionell misstro” mot aktörer och förhållanden i det kapitalöverföringsmaskineri som värdepappersmarknaden utgör. Placerarna skulle kräva högre riskpremier, och i förlängningen skulle näringslivets kapitalförsörjning försvåras och fördyras. I slutändan påverkas i så fall den ekonomiska tillväxten och välfärden negativt.

Till bilden hör dock också att ett överdrivet förtroende för värdepappersmarknaderna kan vara minst lika destabiliserande. Det illustreras senast av den tillgångsprisbubbla som växte fram på aktiemarknaden under slutet av 1990-talet. Det är inte självklart om det är den nuvarande bristen på förtroende eller den dåvarande aktieeuforin som ska ses som orsak till de spridningseffekter som kommit från aktiemarknaden till samhällsekonomin i övrigt. Även förtroendefrågorna innefattar således komplicerade avvägningar.

Sammanfattningsvis kan sägas att de stabilitetsdimensioner som finns när det gäller marknadstillsynen väsentligen berör värdepappersmarknadens funktion som allokeringmaskineri för sparande och finansiering. Om denna infrastruktur inte är rimligt transparent och säker, om den systematiskt missgynnar – eller anses missgynna – vissa grupper av aktörer, kan detta leda till eller förstärka störningar i likviditet och prisbildning. Därmed kan också stabilitetsproblem aktualiseras.

Marknadstillsyn och konsumentskydd

De direkta skyddsintressen som de olika regleringarna på värdepapperssidan har att värna är i huvudsak två. För det första handlar det om att förhindra att företag noterar sig publikt och skaffar sig marknadsfinansiering på felaktiga premisser genom falsk eller tillrättalagd information – kort sagt att förhindra att företagen lurar sina finansörer. För det andra handlar det om att förhindra att

börsmedlemmarna i sin roll som ombud för de företag och individer som inte själva handlar direkt på marknadsplatsen/börsen, skall gynna sina egna ekonomiska intressen på sina kunders bekostnad, genom det informationsövertag den professionelle finansaktören ofta besitter relativt sin kund. Ytterligare en dimension är att förhindra att individer med särskild insyns- eller förtroendeställning visavi ett noterat bolag – s.k. insiders – för egen vinning utnyttjar detta informationsövertag. Utvecklingen av internet och elektroniska marknadsplatser, med nya handelsmönster mellan instituten och börserna, accentuerar detta problem.

I grunden handlar det således om att motverka effekter av bristfällig och ojämn spridning – eller undanhållande - av korrekt, relevant och kurspåverkande information, och att förhindra att informationsövertag utnyttjas på ett sätt som enligt vedertagna normer anses otillbörligt. Marknadstillsynen kan alltså sägas ha sin tyngdpunkt i kopplingen mellan informationsspridning och konsumentskydd.

Dock är det viktigt att slå fast att det faktum att företag och privatpersoner förlorat pengar – i vissa fall mycket pengar – på sina aktieplaceringar under senare år *i sig* inte utgör något motiv för ökade ambitioner vad avser reglering och tillsyn. Till skillnad från banksparande är inte aktiesparande ett säkert sparande i den meningen att avkastning och tillgångsvärden är eller bör vara garanterade. Det kan heller inte vara statens uppgift att syssla med någon form av prisreglering på aktiemarknaden. Däremot har staten och den offentliga tillsynen en uppgift att främja en god informationsspridning som bl.a. tydliggör risker, så att konsumenten/placeraren får reella möjligheter att bedöma vilka risker han eller hon tar vid olika sparbeslut.

2.4.3 Risk för överreglering?

Motiven för reglering och tillsyn som specifikt inriktas mot värdepappersmarknaden kan alltså sökas i en blandning av samhällsekonomiska effektivitetsargument, allmänt omfattade etiska och moraliska principer och en ambition att värna de aktörer som kan antas ha det mest kända informationsunderläget. "Information" och "förtroende" kan sägas vara de två övergripande, om än något oprecisa, nyckelorden.

Ett generellt problem när det gäller specifik offentlig reglering av uppförande- och beteenderegler på de finansiella marknaderna är att de marknadsmisslyckanden som bör vara utgångspunkten för all reglering och tillsyn visavi näringslivet i varje fall ännu inte blivit särskilt tydligt definierade och belagda på detta område, utöver mer generella resonemang av det slag som refererats ovan. En förklaring kan vara att det aktiva intresset för dessa frågor är ganska nyväckt, samtidigt som det av flera skäl setts som brådskande att agera.

Men både empiriskt och analytiskt handlar det i mångt och mycket om oplöjd mark. Hur en i någon mening optimal reglering av värdepappersmarknaderna och dess funktioner bör se ut är därför föremål för mycket skiftande ståndpunkter och flera av de argument som kan åberopas för – eller emot – en ökad samhällelig aktivitet på marknadstillsynsområdet är alltså allt annat än oomstridda⁷. Detsamma gäller frågor som rör vad som är en rimlig ansvarsfördelning mellan enskilda investerare och de aktörer som erbjuder förvaltningstjänster och råd i de fall investeringar får ett dåligt utfall. Det finns därför skäl till viss försiktighet vad gäller slutsatser och åtgärder. Klart är att det handlar om i många stycken komplexa frågor där viktiga avvägningsproblem sätts på dagordningen, och som kräver fortsatt analys och fortsatta diskussioner.

Samtidigt kan vi nu se en med EU-mått mätt mycket snabb harmonisering och omstöpnig av regelverken på värdepappersområdet, inklusive reglerna till skydd för enskilda investerare. Sett mot bakgrund av strävandena att skapa en integrerad europeisk värdepappersmarknad finns goda och tungt vägande motiv för att skapa enhetliga och tydliga regelverk. Men det finns också inte obetydliga risker för att omfattande regelverk byggs upp som kan komma att visa sig mindre väl ägnade att främja den ekonomiska tillväxt vilket ju utgör det yttersta målet för insatserna – i sämsta fall skulle det i sin förlängning kunna leda till en återreglering av finansmarknaderna som neutraliserade integrationens tillväxtfördelar. Därför är det viktigt att uppmärksamma och hantera de avigsidor de nya regelverken kan komma att föra med sig. Det är viktigt att utforma den svenska implementeringen av EU-regelverken med detta för ögonen, liksom att Sverige inom ramen för EU-arbetet och på dess olika nivåer uppmärksammar detta.

⁷ För en fylligare diskussion se exempelvis "Where to go after the Lamfalussy report" (Förf Jonas Niemeyer) FI 2001:8

3 Utgångsläget: den finansiella tillsynen idag

3.1 FI:s verksamhet

3.1.1 Normgivning, tillsyn och sanktioner

Finansinspektionens verksamhet kan beskrivas från ett antal infallsvinklar – i termer av stabilitetstillsyn kontra marknadstillsyn, och i termer av systemskydd kontra konsumentskydd. Ytterligare en dimension, som också tydligt avspeglas i FI:s organisation, är att se verksamheten som dels riktad mot olika finansiella delbranscher, dels utförd med olika slag av medel.

Det senare avser för det första *normgivning* (*endorsement* i den internationella terminologin), dvs. etablerande av regelverk, det som i dagligt tal kallas reglering. Detta innefattar dels finansiell lagstiftning, dels utformande av detaljerade regler och tillämpningsbestämmelser inom ramen för lagstiftningen. Det senare, som internationellt ofta benämns "secondary regulation" görs av FI, och kommer till uttryck i FI:s författningar och s.k. allmänna råd. För det andra handlar det om att övervaka att *efterlevnad* sker av dessa regelverk, det som traditionellt definieras som tillsyn (*enforcement*). Därtill kommer, för det tredje, olika typer av *sanktioner* i den mån regelverken inte följs. Sanktionerna kan vara administrativa eller straffrättsliga. En administrativ sanktion, som avgifter och viten, kan myndigheten själv besluta om. En straffrättslig sanktion, som böter och fängelse, kan endast utdömas av det straffrättsliga systemet, dvs. av allmän domstol.

Det är viktigt att uppmärksamma distinktionerna mellan normgivning och tillsyn. Det gäller inte bara tillsynsmyndighetens verksamhet utan har också paralleller när det gäller självreglering och självreglerare och deras roll.

3.1.2 Huvuddrag i verksamhet och organisation

Som en startpunkt för en diskussion kring FI:s roll och arbetssätt i dagsläget kan man ta en utgångspunkt i den uppgiftsmatris som diskuterades i kapitel 1. Där avbildas de två av statsmakterna angivna huvudmålen för verksamheten - systemstabilitet och konsumentskydd - på den ena axeln och de företagsinriktade respektive de marknadsinriktade tillsynsaktiviteterna på den andra.

Denna tvådimensionella uppdelning antyder att finansiell tillsyn är en komplex verksamhet som innefattar flera mål, delvis relaterade till varandra, delvis ganska fristående från varandra och som inriktas mot olika slag av finansiella verksamheter och subjekt.

Tillsynen bedrivs med delvis olika metodik på olika områden, med olika slags sanktionsmedel och kräver tillgång till olika slag av kompetens och resurser för att fungera på ett framgångsrikt sätt. Hela detta mål-medel- komplex förändras dessutom i takt med att de finansiella marknaderna förändras vad gäller teknologi, marknadsförhållanden och internationell regelutveckling. Därmed är också sagt att finansiell reglering och tillsyn kan beskrivas och bedömas från olika infallsvinklar, liksom att sättet att organisera och prioritera inom området kan skifta över tiden, där ingen modell representerar någon slags universell eller evig sanning.

FI:s nuvarande organisationsstruktur utgör i sig ett exempel på hur man kan se området utifrån olika infallsvinklar. FI har idag en slags matrisorganisation, där verksamheten primärt kan sägas vara indelad efter finansiell delbransch, men också efter funktioner eller processer - den senare infallsvinkeln har för övrigt organisatoriskt lyfts fram och tydliggjorts under de senaste åren. De *delbranscher* som konstituerar de tre sakavdelningarna är *bank och värdepapper*, *försäkring och fonder* respektive *marknadsplatser*. Därtill kommer stabsavdelningar för strategi och analys, information och administration.

För att återkoppla till den matris som diskuterats tidigare, kan man säga att verksamheten inom Bank & värdepapper och Försäkring & fonder, väsentligen faller inom området stabilitets-tillsyn; en företagsinriktad tillsynsverksamhet inriktad på såväl systemstabilitet som konsumentskydd. Något schabloniserat kan vidare sägas att verksamheten inom bankavdelningen är mer inriktad mot systemstabilitetsaspekten, medan försäkringsfrågorna har en större tyngdpunkt mot konsumentskyddet. Marknadsplatser är inriktad på värdepappersmarknadernas funktionssätt, och med

konsument/investerarskyddet i det primära blickfånget. Överfört på den tidigare matrisen i avsnitt 1.4, blir bilden denna:

	Systemstabilitet	Konsumentskydd
Stabilitetstillsyn (<i>"Prudential Supervision"</i>)	Skydd av betalnings- och kreditsystemet	Kapitalvärdeskydd för konsumenter
	Bank & värdepapper Försäkring & fonder	
Marknadstillsyn (<i>"Market Conduct Supervision"</i>)	Infrastruktur, informationsgivning till marknaderna	Avtalsvillkor, information till konsumenter/investerare
	Marknadsplatser	

Ser man till de olika medel och funktioner som diskuterades inledningsvis, har dessa bildat en utgångspunkt för indelning av verksamheten i processer, som på senare år utnyttjats parallellt med den delbranschbaserade avdelningsindelningen. De funktioner som identifierats i form av processer är *tillstånd, tillsyn, stabilitetsanalys och information*. Detta kan också beskrivas som de medel eller verktyg FI använder för att uppnå de grundläggande målen om finansiell stabilitet och gott konsumentskydd. Dessa verktyg eller funktioner används alltså inom alla de delsektorer av finansmarknaden som de tre sakavdelningarna representerar. Ett medvetet och systematiskt arbete med exempelvis tillsynsverksamheten tvärs över det finansiella fältet kan lägga grunden för en mer enhetlig och konsistent tillsynsmethodik och för en mer genomtänkt prioritering av tillsynsinsatserna inom olika områden samt hantera tillsynsfrågor vid t.ex. finansiella konglomerat som sträcker sig över flera branscher. På motsvarande sätt kan en enhetlig methodik vid hanteringen av tillståndsärenden ge ökad effektivitet i hanteringen.

Tabell 3.1: FI: arbetade timmar (tusental) fördelat mellan olika avdelningar och processer. 2002.

Avdelning	Bank och Värdepapper	Försäkring och fonder	Marknad s-platser	Strategi och analys	FI totalt
Process					
Tillsyn	40,6	42,0	35,5	9,9	128,0
Tillstånd & regler	33,7	30,0	9,6	14,4	87,7
Stabilitetsanalys	5,0	4,0	0,9	26,2	36,1
FI totalt	79,3	76,0	46,0	50,5	251,8

Tid för stödfunktioner mm har fördelats på sakavdelningar och huvudprocesser

Tillsynsarbetet inom FI bygger på en kombination av analyser av företagets rapportering och på platsundersökningar med inriktning på områden som bedöms som väsentliga ur risksynpunkt. Arbetet tar sin avstamp med en årsplanering baserad på olika uppföljnings- och beslutsunderlag som presenteras under hösten, exempelvis stabilitetsrapporten och regeringens regleringsbrev. Ett viktigt styrdokument i tillsynsplaneringen är det särskilda inriktningsdokument som utarbetas inom FI inför kommande verksamhetsår.

Tabell 3.2: Antal tillsynsobjekt

Bank & Värdepapper:	Antal företag
Bankaktiebolag	30
Sparbanker, medlemsbanker	77
Kreditmarknadsbolag	81
Värdepappersbolag	101
Försäkring & Fonder:	
Fondbolag	72
Livförsäkringsbolag	31
Skadeförsäkringsbolag, riksbolag	94
Större lokala skadeförsäkringsbolag	34

Mindre lokala skadeförsäkringsbolag	106
Kreatursförsäkringsbolag	143
Pensionskassor /understödsföreningar	54
Mindre understödsföreningar, (begränsad tillsyn)	51
Försäkringsmäklarbolag	431
Försäkringsmäklare	1284

Marknadsplatser :

Börser, auktoriserade marknadsplatser	3
Clearing och avveckling	2

Summa tillsynsobjekt **2594**

Tillståndsarbetet består dels av utformning och utveckling av regelverk genom framförallt olika författningar, dels handläggning av de ärenden som föranleds av den tillståndsgivning som de olika regelverken kräver. Som framgår nedan handlar det om cirka 4 500 sådana ärenden årligen, med en genomsnittlig handläggningstid på 53 dagar. Komplikationsgraden för olika slag av tillstånd är starkt skiftande vilket bland annat avspeglas i stora skillnader i de genomsnittliga handläggningstiderna för vissa slag av tillstånd. År 2002 var genomsnittshandläggningstiden 191 dagar för gruppen auktorisationer och oktroj, medan den för prospekt uppgick till i genomsnitt 7 dagar.

Tabell 3.3: ågra tillståndstyper och antal ärenden per år.

(Exkl försäkringstekniska riktlinjer, kreditinstruktioner, brottsförebyggande åtgärder)

Tillstånds- och Anmälningens ärenden	2000	2001	2002
Aktier/andelar	147	100	168
Aukt/oktroj/konc	117	182	69
Avregistrering	355	345	334
Beståndsoverlåtelse	21	39	10
Bolagsordn./stadgar	313	252	153
Dispenser	85	106	96
Fondbestämmelser-nya	66	43	42

Fondbestämmelser-ändr.	312	309	240
Gränsöverskr i Sverige	322	429	545
Gränsöverskr. I utlandet	126	118	125
Kapitaltäckning	7	2	2
Koncernbidrag	33	32	35
Ledningsprövning	277	251	479
Mäklarregistrering	263	226	278
Mäklarreg-fondandel	145	96	112
Sammanläggning-fonder	7	12	26
Prospekt	1205	1751	1458
Ägarprövning	56	81	65
Andra anmäln.ärenden	162	159	158
Andra tillståndsärenden.	139	143	136
Antal avslutade ärenden	4158	4676	4531

3.1.3 Några utvecklingstendenser

En viktig del av den finansiella lagstiftningens och stabilitetstillsynens utveckling under 1990-talet har tagit sin utgångspunkt i att risken för finansiella stabilitetskriser är en realitet och inte något som tillhör historien eller blott den finansiella teorin – något som bekräftades inte minst i Sverige i början av 1990-talet. Detta har, för det första, genomsvrat utvecklingen av regelverken internationellt – exempelvis Baselkommitténs arbete – och nationellt. Det främsta exemplet på det senare är Banklagskommitténs arbete och förslaget till ny banklagstiftning. För det andra har det förändrat fokus i tillsynen. Från att ha varit fokuserad på att kontrollera den formella regelefterlevnaden, har inriktningen gått mot en tillsyn som har fokus på risker – finansiella och operativa – och företagens sätt att hantera dessa risker. Det har också inneburit en fokusering på de (i huvudsak större) finansiella företag som spelar den viktigaste rollen för systemstabiliteten. FI har definierat tretton finansiella koncerner/företagsgrupper som systemviktiga, och för dessa har särskilda ansvariga inspektörer utsetts. Dessa koncerners sammanlagda marknadsandelar ligger i storleksordningen 80 till 90 procent på viktiga finansiella delmarknader.

För varje sådan grupp görs årligen en s.k. samlad riskbedömning där gruppens risker bedöms med hjälp av en riskanalysmodell¹.

¹ Se "Internt graderingssystem" FI 2000:4 för en redovisning av riskbedömningssystemet

Riskbedömningarnas resultat kommuniceras med berörda företagsledningar och läggs till grund för planeringen av kommande tillsynsaktiviteter.

Övrig stabilitetstillsyn är främst inriktad på företagens regelefterlevnad när det gäller intern kontroll, riskhantering, kapitaltäckning och solvens samt finansiell ställning i övrigt. Standardkrav i lagstiftningen bevakas i samband med tillståndsgivning, ägar- och ledningsprövning samt vid löpande kontroller. Därutöver förordnar FI revisorer i bland annat banker och försäkringsbolag. Dessa agerar på samma premisser som de stämموvalda revisorerna, men bistår också FI i tillsynen genom att utföra särskilda uppdrag.

Utvecklingen har således gått mot en kvalitativt och analytiskt inriktad stabilitetstillsyn, med en uttalad prioritet för aspekter som är relevanta i ett systemriskperspektiv. Ett konkret exempel på detta är FI:s identifierande av de systemviktiga instituten och den metodik för samlade riskbedömningar som utvecklats. Därutöver har tre särskilda enheter för olika definierade riskområden – kredit och marknadsrisk, försäkringsrisk, operativa risker – formerats. Den övergripande stabilitetsanalysen har också utvecklats och manifesterats i de årliga stabilitetsrapporterna².

För FI:s del har också marknadstillsynens ökade vikt kommit till uttryck på flera sätt de senaste åren; organisatoriskt har det bland annat inneburit att en särskild avdelning för marknadstillsyn skapats. Ett relativt omfattande arbete har också lagts ned kring olika probleminventeringar och policydiskuterande analyser³.

3.2 Samarbetet med andra svenska myndigheter

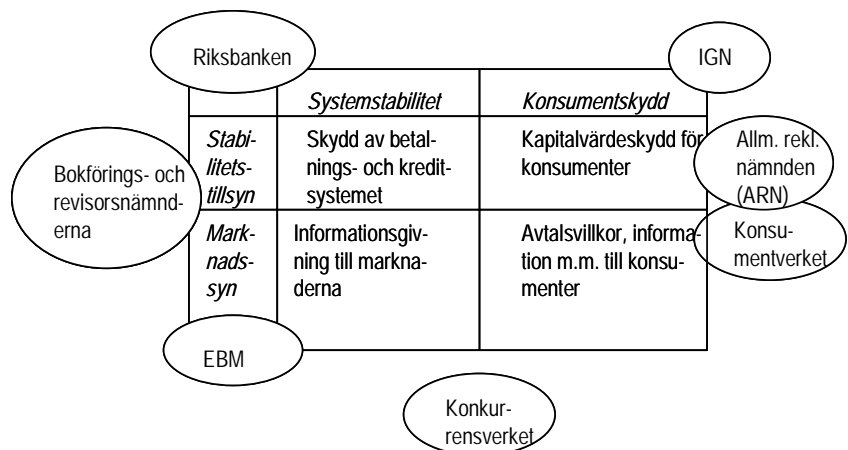
Vad en viss myndighet skall syssla med och hur prioriteringen mellan olika uppgifter ska göras är sällan i alla delar givet. Oftast finns olika frågor där ansvars- och arbetsfördelningen mellan olika myndigheter inte är uppenbar, eller där det finns synergier och effektivitetsvinster att tillvarata genom samråd och samarbete i olika former. Inte heller gränslinjen mellan myndighetsuppgifter och marknadens uppgifter är alltid självklar och oföränderlig över tiden. Den matris som presenterades inledningsvis ger också en

² Finanssektorns stabilitet 2002 (FI 2002:8)

³ Se exempelvis rapporterna "Finansmarknad, riskkapital och välbefinnande", "Aktiemarknad för alla – nya krav i ny miljö", "Agenda för en ny marknadstillsyn", "Where to go after the Lamfalussy report". Rapporterna återfinns på FI:s hemsida, www.fi.se

startpunkt för att diskutera gränssnitten mot andra myndigheter och mot marknadsaktörerna – det senare ger sålunda också en utgångspunkt för en diskussion om den s.k. självregleringens roll och framtida möjligheter.

Beträffande andra myndigheter kan konstateras att gränssnittet mot *Riksbanken* i allt väsentligt ligger i rutan överst till vänster, det vill säga när det gäller frågor kring det finansiella systemets stabilitet, enkannerligen banksystemets stabilitet. Väsentligen samma snittyta kan anses gälla för *Statistiska centralbyrån* (och Riksbanken) när det gäller arbetet med finansiell statistik. Gränssnittet mot *Konsumentverket* liksom mot *Insättningsgarantinämnden* återfinns främst (i det senare fallet uteslutande) i den övre rutan till höger. I den nedre rutan till höger finns vissa gränssnitt både mot Konsumentverket, mot Allmänna reklamationsnämnden (ARN) och mot *Konkurrensverket*. I den nedre rutan till vänster finns kontaktytan mot *Ekobrottsmyndigheten*, liksom *Bokföringsnämnden* och *Revisorsnämnden*. Självfallet gör den grafiska illustrationen nedan inga anspråk på vare sig exakthet eller fullständighet, utan är ett försök att fånga in huvudkaraktären av myndigheternas kontaktytor, sett i ljuset av grundläggande tillsynsmål och – verksamheter.



Med alla dessa myndigheter har Finansinspektionen ett samarbete, samtidigt som man kan notera att samarbetets former och intensitet, liksom graden av formalisering av samarbetet skiftar. En viss trend mot mer fast strukturerade samarbetsformer kan dock

skönjas; även "självregleringen" vad gäller myndigheternas gränssnitt förefaller alltså gå mot fastare former.

3.2.1 Riksbanken

Finansinspektionen och Riksbanken har ett delvis överlappande ansvar när det gäller finansiell systemstabilitet, om än med olika infallsvinkel och kompetensprofil.

Riksbanken har ett övergripande ansvar för en av det finansiella systemets grundläggande – och samtidigt mest störningskänsliga – *funktioner*, nämligen betalningssystemet, samtidigt som Finansinspektionen har tillsynsansvaret över de *företag* - i praktiken bankerna och de centrala clearing- och avvecklingsorganisationerna - för vilka betalningsförmedling är en central verksamhet. Därutöver kan man konstatera att betalningsförmedlingen i praktiken är intimt sammanflätad med två av banksystemets övriga kärnverksamheter, nämligen inlåning och utlåning. För bägge myndigheterna är alltså stabiliteten i banksystemet och de centrala clearingorganisationernas funktion de områden där det finns ett sammanfallande och grundläggande intresse, samtidigt som man närmar sig området utifrån olika infallsvinklar och med delvis olika verktyg.

Ett tydliggörande när det gäller ansvarsfördelning och samarbete mellan FI och Riksbanken efterlystes i den utvärdering om den svenska finansiella sektorn som IMF genomförde 2001-2002. Arbetet med ett avtal som reglerar detta är i sitt slutskede.

Det första syftet är att tydligt definiera respektive myndighets ansvarsområde avseende arbetet med finansiell stabilitet och effektivitet. Det andra syftet är att underlätta samarbetet mellan de två myndigheterna. Det senare innefattar hantering av hot mot den finansiella stabiliteten och hanteringen av finansiella kriser, löpande informationsutbyte, samt samarbete när det gäller internationellt arbete. Samarbetet ska underlätta för de båda myndigheterna att effektivt utföra sina arbetsuppgifter, men också minska arbetsbelastningen för uppgiftslämnande företag.

Sedan länge pågår ett mer eller mindre regelbundet och formaliserat samarbete. Avsikten är att detta framöver ska ges fastare konturer. Ett inslag i detta är att inrätta ett antal samrådsgrupper där frågor rörande finansiell stabilitet och effektivitet ska diskuteras.

Finansinspektionen och Riksbanken ska vidare inrätta rutiner som möjliggör för den andra parten att på ett enkelt sätt få uppgift om vilken information som respektive myndigheten innehar, samordna uppgiftsinsamlingen från de finansiella företagen, samt samverka i och samordna internationellt arbete.

Myndigheternas samarbete ställs på särskilda prov i samband med akuta hot mot den finansiella stabiliteten. Här ska bl.a. genomföras gemensamma krisövningar och myndigheterna ska regelbundet informera varandra om sina rutiner för att möta sådana hot.

3.2.2 Konsumentverket

Konsumentverkets (KOV) övergripande mål är att tillvarata konsumenternas intressen och stärka konsumenternas ställning på marknaden. KOV:s ansvar utgår från bl.a. marknadsföringslagen, avtalsvillkorslagen, konsumentförsäkringslagen samt konsumentkreditlagen.

För att tydliggöra FI:s roll kontra Konsumentverkets/KO ansvar och befogenheter har myndigheterna träffat en överenskommelse som klargör respektive myndighets ansvar vad gäller konsumentskyddet i den finansiella sektorn. Överenskommelsen reglerar också samarbetet mellan myndigheterna.

De områden som särskilt regleras i avtalet rör

- villkors skälighet
- marknadsföring och förhandsinformation
- information under pågående avtal
- generell och jämförande information
- finansiella företags uppförande gentemot konsument

Inom de angivna områdena har både FI och KOV en roll med utgångspunkt från sina respektive ansvarsområden. Myndigheterna skall samråda med varandra när det gäller frågeställningar som gränsar till den andra myndighetens ansvar och i övrigt bistå varandra i aktuella konsumentfrågor. Båda myndigheterna verkar gemensamt genom styrelserna för *Konsumenternas Bank- och finansbyrå* samt *Konsumenternas Försäkringsbyrå* för att konsumenterna ska ha tillgång till jämförande information och få vägledning i frågor som rör olika finansiella produkter. Konsumentverket har därutöver en utbildar- och informatörsroll

visavi de kommunala konsumentvägledarna. Vidare har Allmänna Reklamationsnämnden (ARN) sin roll även på det finansiella området.

Konsumentvägledarnas möjligheter att bistå konsumenterna när det gäller finansiella tjänster är dock i praktiken begränsad. De byråer som nämnts och som finns sedan några år tillbaka, har härvidlag inneburit en viktig förbättring – om den varit tillräcklig med tanke på de sannolikt växande behoven kan naturligtvis diskuteras.

När FI granskar och undersöker de finansiella företagens uppförande och rutiner för att tillhandahålla finansiella tjänster påtalas och åtgärdas förhållanden som kan leda till problem för konsumenterna. FI handlägger dock inte enskilda konsumenters ärenden eller tvister. Konsumentverket/KO kan däremot biträda enskilda konsumenter i tvister vid allmän domstol och anmäla så kallad grupptalan i Allmänna reklamationsnämnden eller i allmän domstol.

3.2.3 Konkurrensverket

Det ansvar som i någon mening är överlappande mellan Konkurrensverket och FI är begränsat, varför något uttalat behov av mer strukturerade samarbetsformer hittills saknats. Den högsta ledningen på respektive myndighet träffas dock cirka två gånger per år för att ventileras frågor och ärenden av gemensamt intresse. I Konkurrensverket regi finns också ett råd för konsumentfrågor där FI deltar.

3.2.4 Insättningsgarantinämnden (IGN), Bokföringsnämnden (BFN) och Revisorsnämnden (RN)

De två förstnämnda myndigheterna delar lokal- och kansliresurser med FI. Det finns idag ett regelbundet samråd mellan FI och BFN när det gäller olika gränsdragningsfrågor mellan myndigheterna och när det gäller olika redovisningstekniska frågeställningar. Med de nya IAS-reglerna om redovisning kan dock samarbetet med BFN förväntas bli mer intensivt. Vad gäller Revisorsnämnden har FI en naturlig kontaktyta genom att en av FI:s tjänstemän är ledamot i nämnden.

Beträffande Insättningsgarantinämnden kan sägas att den är en vilande och mycket liten organisation i "fredstid", d.v.s. i frånvaro av akuta bankproblem. Samarbetet är därmed begränsat i omfattning under normala omständigheter.

3.2.5 Ekobrottsmyndigheten (EBM)

Finansinspektionen har återkommande kontakter med EBM när det gäller övervakningen av bestämmelserna i insiderstrafflagen. I lagen sägs att Finansinspektionen skall sköta övervakningen och när det finns anledning att anta att brott begåtts skall detta anmälas till EBM. Det innebär att FI skall lämna över en utredning till EBM när den nått den nivå där EBM kan besluta att inleda förundersökning. År 2002 överlämnades 13 ärenden till EBM, som var för sig kan innefatta flera misstänkta personer och flera typer av brott.

Rollfördelningen mellan FI och EBM kräver samverkan myndigheterna emellan för ett effektivt arbete. I praktiken förekommer frekventa kontakter, framför allt på handläggarnivå. Förutom kontakter i gemensamma ärenden, rör det formerna för utredningsarbetet. Ibland biträder också FI EBM i förundersökningen.

3.3 Samarbetet med utländska myndigheter

Sett i resurstermer är samarbetet med utländska organ och myndigheter, främst då tillsynsmyndigheter, av betydligt större omfattning än olika samråd och samlagsaktiviteter med andra svenska myndigheter. Det handlar om arbetet inom EU-organ och -kommittéer som *Banking Advisory Committee (BAC)*, *Committee of European Securities Regulators (CESR)* och *Conference of Insurance Supervisory Authorities*, och de olika arbetsgrupper som arbetar under dessa. På det globala planet handlar det framför allt om Baselkommittén och dess undergrupper på bankområdet, IAIS på försäkringssidan och IOSCO på värdepappersområdet. Inom Norden sker av tradition ett omfattande informationsutbyte mellan tillsynsmyndigheterna, ett arbete som på senare år fått en betydligt högre intensitet och handgriplighet genom den markanta

”nordenisering” som skett på senare år både på bank- och på försäkringsområdet.

Sveriges medlemskap i EU gör att FI förutsätts delta i ett stort antal kommittéer och arbetsgrupper. Detta arbete syftar huvudsakligen till att utveckla regelverk och tillsyn för att säkerställa en integrerad europeisk finansiell marknad. FI:s internationella samarbete har också ökat som en följd av marknadens utveckling med alltfler gränsöverskridande finansiella koncerner, inte minst inom Norden.

Genom att FI har tillsyn över ett relativt stort antal internationellt verksamma institut är det internationella samarbetet av stort värde för att utveckla normgivning och tillsyn. Utveckling av normgivning och forskning om riskhantering sker oftast i de finansiellt dominerande länderna, huvudsakligen USA och Storbritannien. De teoretiska och mer djupgående diskussionerna om utveckling av reglering, krav på riskhantering och tillsynsstandard sker därför huvudsakligen inom G-10-kretsen (se nedan), medan den konkreta implementeringen i lagstiftning och tillsyn huvudsakligen sker inom ramen för EU-samarbetet.

3.3.1 Globalt kommittésamarbete

För närvarande finns globala kommittéer för varje finansiellt verksamhetsområde. Centralbanker och tillsynmyndigheter inom den s.k. Group of Ten (G-10) bildade 1974 *Baselkommittén för banktillsyn*. Tretton länder deltar idag i detta samarbete⁴. En av Baselkommitténs huvuduppgifter under de senaste åren har varit framtagandet av de nya kapitaltäckningsreglerna. Baselkommittén har också tagit fram de principer för banktillsyn som IMF använder vid sina utvärderingar av finansiell stabilitet.

På värdepappersområdet deltar FI i den tekniska kommittén för *International Organisation of Securities Commissions (IOSCO)*. Den tekniska kommittén består av sexton länder. Kommitténs syfte är att verka för en effektiv reglering på värdepappersområdet. IOSCO har också tagit fram riktlinjer till standards för värdepapperstillsyn. Även dessa standarder ligger till grund för IMF:s utvärderingar.

⁴ Länderna är USA, Canada, Japan, Storbritannien, Frankrike, Tyskland, Italien, Holland, Belgien, Sverige, Schweiz, Luxemburg och Spanien.

På försäkringsområdet deltar FI i den tekniska kommittén för *International Association for Insurance Supervisors* (IAIS). Även denna kommitté verkar för en effektiv reglering inom försäkringsområdet i syfte att uppnå stabila och effektiva försäkringsmarknader.

Mot bakgrund av att alltfler finansiella koncerner är sektor-överskridande bildade de ovan nämnda kommittéerna 1996 en ny kommitté, *Joint Forum*. Joint Forum har till uppgift att ta fram standarder för reglering och tillsyn av finansiella konglomerat i vilka finns en blandning av två eller flera av verksamheterna bank, försäkring och värdepapper.

Slutligen deltar FI också i det globala arbetet med att bekämpa penningtvätt. Organisationen lyder under OECD och heter *Financial Action Task Force* (FATF). Organisationen har 31 medlemmar och bedriver en mycket aktiv verksamhet vad gäller internationella principer för reglering och tillsyn av företag som förmedlar pengar.

3.3.2 EU-samarbete

Det europeiska tillsynssamarbetet är uppbyggt på liknande sätt inom de tre områdena bank, försäkring och värdepapper. En omorganisation är avsedd att genomföras med syftet att effektivisera samarbetet vad gäller reglering och tillsyn av de finansiella marknaderna. Målsättningen är att uppnå samarbetsformer som kan hantera en snabbt föränderlig och starkt integrerad finansiell marknad.

Utgångspunkten för de förändringar som nu genomförs är den s.k. Lamfalussy-rapporten. I rapporten lämnas förslag på en snabbare, effektivare och mer flexibel lagstiftningsprocess för reglering av EU:s värdepappersmarknad. Europeiska Rådet och Europaparlamentet beslutade 2001 respektive 2002 att införa en ny lagstiftningsprocess i allt väsentligt i enlighet med rapportens förslag. Kommissionen beslutade under 2001 att inrätta två nya kommittéer som skall utgöra delar av den nya lagstiftningsprocessen. Den s.k. nivå-2 kommittén *European securities Committee/Europeiska värdepapperskommittén* (ESC) utgörs av representanter för medlemsländerna (Finansdepartementen) och den s.k. nivå-3 kommittén *Committee of European Securities Regu-*

lators/Europeiska värdepapperstillsynskommitten (CESR) utgörs av de nationella tillsynsmyndigheterna, däribland FI.

Under hösten 2002 har *Economic and Financial Committee/Ökonomiska och finansiella kommittén (EFC)* i en rapport föreslagit en motsvarande lösning på såväl bank- som försäkringssidan. Därutöver föreslog EFC att en särskild kommitté för finansiella konglomerat bildas.

Man tänker sig således en reglering på fyra nivåer. På *nivå 1* ("medbeslutandenivån") beslutar rådet och parlamentet tillsammans om ramlagstiftning. På *nivå 2* inrättas kommittéer med dels en beslutande funktion avseende genomförandebestämmelser, dels en rådgivande funktion. I dessa kommittéer sitter företrädare för medlemsstaterna. På *nivå 3* inrättas rådgivande kommittéer med främst företrädare för tillsynsmyndigheter. *Nivå 4*, slutligen, behandlar kommissionens övervakning av att de beslutade reglerna implementeras på nationell nivå.

På försäkringssidan innebär förslaget att nuvarande *Insurance Committée (IC)* skall ombildas till nivå 2-kommitté och tillsynsmyndigheternas samarbetsorgan *Conference of Insurance Supervisory Authorities* träda in på nivå 3. För bankernas del skall nuvarande *Banking Advisory Committee (BAC)* delas upp i en kommitté för varje nivå, utifrån funktionerna som nuvarande BAC har. *Groupe de Contact* skall fungera som en expertgrupp under den nya nivå 3-gruppen på banksidan..

Omorganisationen av kommittéstrukturen inom EU syftar till att effektivisera och säkerställa en snabb process vad gäller lagstiftning och tillsynssamarbete. Målsättningen har varit att detta skall genomföras under 2003, men bland annat genom den tveksamhet Europaparlamentet visat till delar av förslaget finns risken att genomförandet kommer att dra ut något på tiden.

För att uppnå de krav på flexibilitet som ställs på tillsyn och reglering kommer en vidareutveckling av tillsynssamarbetet på banksidan att ske. Förslaget är att de delar av pelare två under det nya kapitäläckningsregelverket (se avsnitt 4.2), som ställer krav på en harmoniserad tillsyn skall regleras i ett multilateralt samarbetsavtal. Avtalet skall ligga till grund för det harmoniseringsarbete som skall ske under den s.k. nivå 3-kommittén. Detta avtal kommer att få avgörande betydelse för utvecklingen av FI:s tillsyn. Samarbetet mellan de europeiska tillsynsmyndigheterna kommer också att väsentligen behöva utökas.

Inom ramen för *Europeiska Centralbanken* (ECB) deltar FI tillsammans med Riksbanken i en banktillsynskommitté (*Banking Supervision Committée*, BSC), och i vissa av dess undergrupper. Kommittén har uppgiften att samordna tillsynsmyndigheters och centralbankers syn på den finansiella stabiliteten, sedd bl.a. mot en makroekonomisk bakgrund. Kommittén har också en viktig uppgift i att utveckla en gemensam syn inom EU för hantering av finansiella kriser.

3.3.3 Nordiskt samarbete

Det nordiska tillsynssamarbetet har pågått sedan början av 1900-talet med årliga chefsmöten sedan 1925. Man kan säga att samarbetet delvis ersatts av ett vidare samarbete inom EU men fortfarande finns ett uttalat behov av att samarbeta på nordisk nivå. Bakgrunden är att många finansiella företag i Norden är gränsöverskridande. Det finns därför naturliga skäl till nödvändigheten av tätare kontakter mellan de nordiska tillsynsmyndigheterna. Generaldirektörerna för de nordiska tillsynsmyndigheterna möts en gång per år. Därtill förekommer möten en gång per år inom varje sektorsområde dvs. bank, försäkring och värdepapper liksom ett möte mellan de administrativa cheferna. Tillsynsmyndigheternas redovisningenheter träffas 2-3 gånger per år.

3.3.4 Övrigt

Utöver det kommittésamarbete som förekommer på global, EU och nordisk nivå förekommer ett relativt omfattande bilateralt samarbete med tillsynsmyndigheterna i de länder där svenska finansiella institut har etableringar och vice versa. Som exempel kan nämnas bankkoncernen Nordea och försäkringskoncernen If. FI är huvudansvarig tillsynsmyndighet för båda dessa grupper och särskilda tillsynsavtal har tecknats med de utländska tillsynsmyndigheter som är involverade i tillsynen av dessa grupper. Den löpande tillsynen av båda grupperna kräver en nära koordinering mellan myndigheterna och en gemensam riskanalys som är grund för de tillsynsinsatser som görs. Svenska banker har också ett stort ägande i banker i de baltiska länderna. Sammantaget ägs banker i t.ex. Estland till drygt 80 procent av svenska banker. Även om de

baltiska bankerna relativt sett inte är så stora i de svenska bankernas balansräkningar innebär dominansen på dessa marknader ett särskilt ansvar såväl för svenska banker som för den svenska tillsynsmyndigheten.

Genom att finansiella företag har en alltmer omfattande gränsöverskridande verksamhet har det blivit nödvändigt för FI att träffa överenskommelser med myndigheter i de länder där svenska institut är etablerade eller där utländska institut har etableringar i Sverige. För närvarande har FI träffat avtal med 22 länder. Därtill pågår förhandlingar med ytterligare fyra länder om nya avtal. Dessa avtal reglerar samarbetet i form av informationsutbyte, regelbundna möten mellan tillsynsmyndigheterna och hantering av särskilda företeelser, t.ex. krissituationer. Utöver dessa bilaterala avtal har FI också gått in i multilaterala avtal med centralbanker och tillsynsmyndigheter inom EU. Dessa avtal reglerar det samarbete som myndigheter inom EU skall ha när det gäller dels betalningssystemfrågor och dels krishanteringsfrågor. Båda avtalen ställer krav på att FI har en organisation som vid varje tidpunkt kan lämna information och svara för alla de kontakter som kan komma att bli nödvändiga att ta när marknaderna inte fungerar på ett tillfredsställande sätt eller vid större fallissemang. Avtalen förutsätter att FI har register över alla större svenska finansiella grupper liksom särskilt utsedda kontaktpersoner för de frågor - rörelse regler, redovisningsfrågor, konsumentfrågor - som kan tänkas uppkomma.

3.4 Svensk tillsyn i internationell jämförelse

3.4.1 Allmänna drag

Generellt är det svårt att på ett tydligt och rättvisande sätt jämföra sättet att bedriva finansiell tillsyn i olika länder. Mest uppenbart gäller detta den organisatoriska strukturen; ett växande men fortfarande begränsat antal länder har samma grundstruktur som Sverige, dvs. en gemensam tillsynsmyndighet för bank-, försäkrings- och värdepapperssektorerna. I andra länder finns separata tillsynsmyndigheter för varje sektor, i vissa hanteras banktillsynen av centralbanken etc. En tillsynsmyndighet som brittiska FSA har även en "konsumentverksroll" på det finansiella området. I Holland har man organiserat tillsynen i princip utifrån den uppdelning i stabilitets- respektive marknadstillsyn som diskuterades tidigare,

där centralbanken svarar för det förstnämnda vad gäller banksektorn, en annan myndighet ansvarar för försäkringstillsynen och en tredje myndighet ansvarar för marknadstillsyn; på sikt avses denna myndighet få rollen som tillsynsmyndighet även på redovisningsområdet. I Frankrike finns en särskild myndighet för redovisningsnormering, motsvarande BFN i Sverige. Listan över olika nationella lösningar när det gäller sättet att organisera finansiell tillsyn kan göras ännu längre.

Vid sidan av organisationsstrukturen varierar också tillsynsmetodik, grad av öppenhet och umgängesformerna visavi tillsynsobjekten. Ytterst avspeglar detta olikheterna när det gäller finansmarknadernas utveckling och inriktning i de olika länderna, liksom olikheter i de politiska och förvaltningsmässiga traditionerna.

Detta innebär bland annat att det är vanskligt att på ett generellt plan rangordna olika tillsynsregimer i termer av "bättre" eller "sämre"; vad som kan fungera väl i en viss nationell miljö fungerar kanske inte alls i en annan. Så mycket kan dock konstateras att de stora skillnaderna i regelverk och tillsynsmetodik mellan olika länder är ett omvittnat problem, och innebär ofta i praktiken handelshinder, i en alltmer globaliserad marknad. Mycket av det arbete som idag pågår inom EU inom ramen för den "*Financial Services Action Plan*", där ett antal nu aktuella direktiv och förordningar utgör delar, syftar just till en ökad harmonisering och transparens härvidlag.

Den utveckling den finansiella tillsynen står inför i Sverige är parallell med vad som händer internationellt och i synnerhet inom övriga EU. Mot den bakgrunden har utredningen funnit det mindre intressant att göra ingående jämförelser med hur tillsynen bedrivs idag i andra länder och jämföra hur resursanvändningen ser ut - det enda vi vet med säkerhet är att det kommer att se annorlunda ut i morgon. Den information som utredningen inhämtat från andra tillsynsmyndigheter inom EU har bekräftat att motsvarande slag av analyser och bedömningar som genomförs i denna utredning pågår även inom övriga EU-länder.

Sett i ett internationellt perspektiv kan man notera att man i kontinentaleuropa av tradition haft mycket begränsade inslag av självreglering. I framför allt Storbritannien har däremot självregleringsinslaget av hävd - tills nyligen - varit starkt. I Sverige har vi också flera inslag i strukturen som har sina förebilder från London-marknaden.

Det faktum att man hade en nästan ohanterligt omfattande flora av olika självregleringsorgan – snarare än någon principiell motvilja mot självreglering som sådan – har gjort att man i Storbritannien genomfört en total reformering av såväl reglering som tillsyn av Londons finansmarknad. Den nya tillsynsmyndigheten *the Financial Services Authority (FSA)* har i praktiken tagit över ansvaret för all reglering och tillsyn av finansmarknaden.

3.4.2 IMF:s bedömningar av svensk tillsyn

En ansats för att bedöma och värdera svensk finansiell tillsyn i ett internationellt perspektiv representeras av den genomgång som genomfördes av Internationella Valutafonden (IMF) under 2001 och 2002 inom ramen för IMF:s s.k. *Financial Sector Assessment Program (FSAP)*. Här gjordes en omfattande genomgång av bland annat den finansiella tillsynen på olika områden, inte i relation till andra länder utan med utgångspunkt från olika, internationellt vedertagna standards för tillsynen⁵.

Det är de tidigare nämnda globala samarbetsorganisationerna på tillsynsområdet – Baselkommittén för banktillsyn, IAIS och IOSCO - som kan sägas stå fadder för respektive block av tillsynsprinciper. Varken dessa i sig eller IMF:s granskning har i formell mening någon bindande eller tvingande karaktär utan kan sägas handla om att utöva ett internationellt "gruppträck" på myndigheter och länder. De uppsättningar standards som i första hand berör FI, och som IMF använde som måttstock för tillsynen i Sverige, är på bankområdet "*Basel Core principles for Banking Supervision*", på försäkringsområdet "*IAIS Insurance Core Supervisory Principles*", och på värdepappersområdet "*IOSCO Objectives and principles of Securities Regulation*". Varje block, som har något skiftande inriktning och struktur, innefattar ett relativt stort antal punkter; på bankområdet 25 stycken, på försäkringsområdet 17 och på värdepapperssidan 30.⁶

⁵ IMF:s fullständiga rapport, inkluderande en detaljerad genomgång av alla delområden återfinns på IMF:s hemsida, www.imf.int

⁶ Övriga områden är CPSS Core Principles (betalningssystem), CPSS/IOSCO recommendations for securities settlement systems (clearing och avveckling på värdepappersområdet), Transparency of Monetary Policy, samt Transparency of Financial Policies. Samtliga ingående principer på de olika tillsyns- och politikområdena återfinns på Bank for International Settlements (BIS) hemsida; www.bis.org. Här finns också en jämförande studie och analys av principerna på de olika områdena, genomförd år 2001 av samarbetsorganet The Joint Forum ("Core principles – cross-sectoral comparison")

IMF:s allmänna slutsats var att svensk finansiell reglering och tillsyn allmänt visade en hög grad av uppfyllelse av internationella standards. Man noterade också som positivt det arbete som FI utvecklat när det gäller samlade riskbedömningar av de systemviktiga företagen, stabilitetsanalysen och tillsynssamarbetet inom Norden. Dock pekade man på två generella svagheter. Det gällde dels att man ansåg att FI hade otillräckliga finansiella och personella resurser, dels att FI hade otillräckliga befogenheter i termer av sanktionsmöjligheter⁷. Bland mer specifika brister pekade man på vikten av att utveckla och förbättra tillsynen av marknadsplatserna, prospektgranskningen och systemen för clearing och avveckling. Även på bank- och försäkringsområdena gjordes vissa mindre påpekanden om önskvärda förbättringar, liksom när det gällde transparensen i fråga om myndighetsansvar; man påtalade att ansvars- och arbetsfördelningen mellan Riksbanken och Finansinspektionen borde tydliggöras generellt, och pekade särskilt på tillsynen av clearing- och avvecklingssystemen. Den samlade bilden var alltså positiv, i synnerhet som IMF ansåg sig kunna notera att arbete för att åtgärda de brister som identifierats pågick. Även när det gällde behovet av resurser och befogenheter till FI ansåg man att det fanns en insikt om detta hos de politiska beslutsfattarna.

Enligt utredningens uppfattning ger IMF:s grundliga genomgång och utvärdering en i huvudsak rättvisande bild av både starka och svaga sidor hos svensk tillsyn. Många av de brister och problem IMF pekade på har som nämnts också lett till åtgärder.

3.5 FI och självregleringen

3.5.1 Den svenska självregleringen

Självreglering är inget entydigt begrepp. I dess vidaste tolkning kan självregleringen anses innefatta hela det värde- och normsystem – såväl det explicita som det underförstådda – som bygger upp och genomsyrar branschen och de företag som där verkar. Här liksom på alla andra samhällsområden är detta den gemensamma värde-

⁷ "While the financial regulatory and supervisory arrangements demonstrate a high degree of compliance with international codes and standards, two weaknesses were identified in FI's capacity to fully implement regulation in the financial sector. These relate to (i) the lack of resources and insufficient numbers of experienced staff at the regulator; and (ii) the regulator's lack of authority to take interim or corrective action measures" (IMF, juli 2002)

grund på vilken all fungerande lagstiftning och regelgivning måste vila. I den meningen kommer självreglering alltid att vara en oundgänglig förutsättning för en väl fungerande marknad. Att utveckla och fördjupa den sidan av självregleringen är heller inte något som ifrågasätts eller egentligen ens berörs av de EG-direktiv och -regler vars genomförande nu är föremål för diskussion.

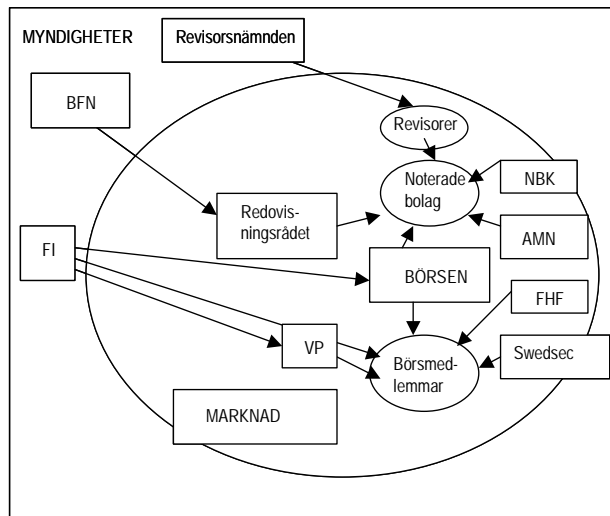
Men vanligtvis brukar man med självreglering avse en mer specifik och avgränsad aktivitet. Den ena grundläggande egenskapen är att det handlar om en blandning av explicita uppföranderegler och ett visst mått av specificerade sanktioner, oftast i form av uteslutning från branschorganisationer eller marknadsplatser, tillsammans med inslag av mer informellt framväxta normer och informella påtryckningar. I den mån tyngdpunkten ligger på den informella sidan blir självregleringen en slags "klubb-lösning", en modell som i och för sig kan fungera rätt väl i den typ av marknadsförhållanden som rätt intill relativt nyligen, med drag av "naturligt oligopol". Men mixen mellan uttryckliga och underförstådda regler kan variera, liksom graden av offentlig sanktionering och övervakning av verksamheten. Trenden härvidlag kan generellt sägas ha rört sig i riktning mot en mer explicit normgivning och sanktionering och mot ett mer aktivt myndighetsintresse och -engagemang. Dock handlar det hela tiden om – vilket utgör självregleringens andra grundläggande egenskap – att det är privata och inte offentliga organ som primärt utformar och beslutar om uppföranderegler, övervakar deras efterlevnad och som förutsätts ingripa när efterlevnaden brister.

Av tradition har självreglering varit ett signum för den svenska värdepappersmarknaden. Detta har i mycket haft sin grund i att värdepappersmarknaden i Sverige intill senare år varit en i alla bemärkelser liten marknad – i termer av antal emittenter, placerare, intermediärer och marknadsplatser och dessutom med en stark geografisk koncentration till Stockholms innerstad. Att det i jämförelse med bank- och försäkringsområdena, åtminstone tills nyligen, inte ansetts föreligga några uppenbara systemstabilitets- eller konsumentskyddsintressen att tillvarata, har sannolikt också bidragit till att denna struktur upplevts som tillfredsställande såväl av statsmakterna som av marknaden. Självreglering i denna mer avgränsade mening är en företeelse som i hög grad är specifik för värdepappersmarknaden. Bank- och försäkringsområdena har en betydligt mer begränsad självreglering, i den mening som angetts här.

Samtidigt kan noteras att alla viktigare aktörer på värdepappersmarknaderna – undantaget de emitterande icke-finansiella företagen – är underkastade finansiell tillsyn, låt vara primärt av andra skäl än för att främja informationskvalitet på och förtroende för värdepappersmarknaderna.

Nedan ges en bild av hur strukturen reglering-självreglering på den svenska värdepappersmarknaden ter sig i dagsläget. De icke-öffentliga institutioner som kan sägas ha reglerande och/eller övervakande uppgifter av olika karaktär och räckvidd är de som återfinns inom cirkeln. Noteras skall dock att det finns ytterligare organ som, delvis beroende på hur begreppet självreglering mer exakt tolkas, kan sägas ha uppgifter av denna karaktär för vissa delar av värdepappersmarknaden. Utanför cirkeln finns de myndigheter som utövar tillsyn eller på annat sätt har en uttalad relation till en eller flera av självreglerarna.

De aktörer som träffas av denna självreglering är, som framgår, väsentligen dels de företag som vänder sig till allmänheten/marknadsplatserna för att finansiera sig genom att emittera aktier eller obligationer, dels de företag som för egen eller andras räkning placerar kapital genom att köpa värdepapperen, dvs. börsmedlemmarna. Dessa består i huvudsak av banker och värdepappersbolag. Den senare kategorin företag står själva under FI:s tillsyn, liksom de företag som driver marknadsplatserna, respektive de som driver clearing- och avvecklingsystem.



Med självreglering på värdepappersmarknaden i Sverige avses alltså i det följande den explicita regelbildning och därtill knuten övervakning som sker genom privata organisationer eller företag. De viktigaste självregleringsorganen är Näringslivets Börskommitté, ktiemarknadsnämnden, Redovisningsrådet och Stockholmsbörsen. Till självregleringen kan också räknas de rekommendationer som Svenska Fondhandlareföreningen utfärdar för sina medlemmar, och den licensiering av mäklare som det till FHF knutna Swedsec genomför.

Självregleringen i Sverige diskuterades i samband med att den nya börslagstiftningen infördes 1993.⁸ Lagstiftaren uttalade där en princip som innebär att man i den offentliga regleringen genom lag och Finansinspektionens föreskrifter lägger en grundläggande nivå på regleringen. Den nivån skall vara den som EU har lagt fast i sin reglering, om inte särskilda skäl talar för strängare föreskrifter, och måste iakttagas av *alla aktörer*. Från denna grundläggande nivå finns sedan utrymme att genom självreglering skapa en *högre* standard i marknaden. Krav på en högre standard får dock inte utnyttjas som en form av protektionism eller annan konkurrensbegränsning.

Överträdelser av regler och rekommendationer utfärdade av privata organ kan naturligtvis inte medföra några offentlighetsrättsliga sanktioner⁹. Vad som kan stå till buds är uteslutning ur medlemsorganisationen eller avtalsvite. Sådana sanktioner kan dock bara riktas mot dem som är medlemmar i organisationen eller bundna av ett avtal.

3.5.2 Vad gör självreglerarna?

Nedan görs en kortfattad genomgång av de viktigare självregleringsorganen. Därutöver finns, som nämnts, ett antal organ som i viss utsträckning kan sägas ha en sådan roll. Det gäller exempelvis FAR, Finansanalytikernas förening, Fondbolagens förening och Aktiemarknadsbolagens förening.

⁸ Se prop. 1991/92:113 s. 92ff, 98f och 102 och SOU 1989:72, del 2, s. 217ff.

⁹ Noteras kan dock att bl.a. årsredovisningslagen och bokföringslagen innehåller hänvisningar till "god redovisningssed" och att lagen kräver att detta följs

Stockholmsbörsen

Stockholmsbörsen har ställt upp olika regler för sin verksamhet. Börsmedlemmar (värdepappersinstitut) och börsbolag (de noterade bolagen) som vill utnyttja börsens tjänster måste teckna avtal med börsen, i form av medlemsavtal respektive noteringsavtal.

Medlemsavtalet reglerar förhållandet mellan värdepappersinstitut och börsen. Avtalet innehåller bland annat villkor för medlemskap, regler för handel och informationsskyldighet.

Noteringsavtalet som börsbolagen tecknar reglerar förhållandena rörande informationsskyldighet, påföljder och börsens tystnadsplikt. Kärnan i noteringsavtalet finns i avsnittet om informationsskyldighet som innehåller tre punkter. Där föreskrivs att det noterade bolaget ska:

- informera om sin verksamhet i enlighet med en bilaga om Aktiemarknadsinformation,
- följa fem olika rekommendationer utgivna av Näringslivets Börskommitté och
- följa de ändringar och tillägg till avtalet som börsen och Aktiemarknadsbolagens förening kommer överens om.

Granskning och godkännande av prospekt avseende fondpapper som skall inregistreras vid Stockholmsbörsen åligger i första hand börsen. Denna typ av prospekt betecknas *börsprospekt* eller *noteringsprospekt*.

FI godkänner och registrerar *emissionsprospekt* respektive *erbjudandeprospekt*.¹⁰ Detaljerade bestämmelser om vad ett emissionsprospekt ska innehålla finns i Finansinspektionens

¹⁰ *Börsprospekt* kallas sådana prospekt som avser emission och/eller listning av fondpapper (aktier och obligationer samt andra delägar- och fordringsrätter) på A-listan. Dessa regleras av lagen om börs- och clearing (5 kap.) och finansinspektionens föreskrifter och lagstiftningen som reglerar dessa kommer från EG-direktivet 80/390 och 89/298 numera det konsoliderade direktivet 2001/34. Dessa s.k. "listing particulars" kan bli föremål för ömsesidigt godtagande och få Europapass.

Emissionsprospekt kallas de prospekt avseende fondpapper som emittenter av dessa är skyldiga att upprätta enligt LHF (lagen om handel med finansiella instrument) och finansinspektionens föreskrifter. Emissionsprospekt godkänns och registreras av Finansinspektionen.

Således är skillnaden mellan börsprospekt och emissionsprospekt att börsen är behörig myndighet för de förra samt att det finns en annan EG-rättslig reglering i botten för dessa. De förra har även mer långgående regler i FFFS 1995:21.

Erbjudandeprospekt kallas prospekt som man är skyldig att upprätta om man erbjuder allmänheten att förvärva finansiella instrument (och det inte är fråga om emission av fondpapper). Typiskt sett avser dessa antingen redan emitterade fondpapper eller rättigheter eller förpliktelser som inte är fondpapper, dvs. derivatinstrument såsom optioner, warrander, certifikat eller aktiebevis.

föreskrifter om prospekt (FFFS 1995:21). FI:s granskning är dock rent formell i den meningen att granskningen enbart avser om företaget lämnat de uppgifter det är ålagt att lämna. Någon granskning av uppgifternas rimlighet och korrekthet görs däremot inte. Det är FI som formellt granskar och godkänner prospekt utgivna av bolag som skall noteras på O-listan, men även börsen granskar dessa prospekt (se vidare kap 4).

Efterlevnaden av Stockholmsbörsens regelverk kontrolleras av börsens avdelning för notering och övervakning. Vid regelöverträdelser avgörs frågan om sanktioner av börsens disciplinnämnd, som är ett från börsen fristående organ. De sanktioner som står till buds är varning, vite eller, i svåra fall, avnotering.

Näringslivets Börskommitté (NBK)

Stockholms Handelskammare och det tidigare Sveriges Industrieförbund, numera Svenskt Näringsliv, bildade 1968 en gemensam arbetsgrupp för börsfrågor, Näringslivets Börskommitté (NBK). Från början var syftet med NBK att utreda förbättrade möjligheter till upplysningar om börsföretagens ekonomiska situation och framtidsutsikter. År 1969 gav NBK ut en rekommendation med riktlinjer för börsföretagens informationsgivning. Därefter utvidgades området och 1971 kom kanske den mest kända rekommendationen från NBK, nämligen den om offentliga erbjudanden om aktieförvärv. NBK låg sedan nere i många år men återupplivades i början på 1980-talet. Enligt stadgarna från 1989 skall NBK verka för god sed på den svenska aktiemarknaden genom att utfärda rekommendationer.

Rekommendationerna revideras fortlöpande. Flertalet rekommendationer finns inskriva i Stockholmsbörsens noteringsavtal och är därmed juridiskt bindande för börsbolagen. Vid tolkningen av rekommendationerna spelar Aktiemarknadsnämnden en central roll.

Från januari 2003 har NBK:s huvudmannakrets breddats genom att även FAR, Stockholmsbörsen, Bankföreningen, Fondhandlareföreningen och Försäkringsförbundet nu ingår.

NBK har inget eget kansli utan administreras av Stockholms Handelskammare och Svenskt Näringsliv. När det bedöms erforderligt med en rekommendation bildas en tillfällig arbetsgrupp med ledamöter från olika börsföretag, banker, advokat- och

revisionsbyråer etc. Förslag till rekommendationer behandlas av ledamöterna i NBK.

NBK har under åren lämnat följande rekommendationer:

- Riktlinjer för börsföretagens informationsgivning (1969)
- Offentligt erbjudande om aktieförvärv (1971, 1988, 1999, 2003)
- Ändrad resultaträkning, nyckeltalsberäkning m.m. (1983)
- Riktade emissioner av aktier m.m. (1986)
- Information angående ledande befattningshavares förmåner (1993)
- Offentliggörande vid förvärv och överlåtelse av aktier m.m. (flaggning) (1983, 1984, 1991, 1994)
- Information inför val av styrelse i aktiemarknadsbolag (1994)
- Utformning av prospekt (1986 och 1999)
- Köp och försäljning av egna aktier (2000)
- Information om ledande befattningshavares förmåner (2002)

Aktiemarknadsnämnden

Aktiemarknadsnämnden (AMN) bildades år 1986 av Sveriges Industriförbund och Stockholms Handelskammare. Syftet var att stärka aktiemarknadens självsanering för att därigenom undvika lagstiftning på börsetikens område. Förebilden för AMN var den brittiska The Panel on Take-Overs and Mergers i London.

AMN drivs av en ideell förening – Föreningen för aktiemarknadsfrågor – med sju medlemmar: Svenskt Näringsliv, Stockholms handelskammare, Stockholmsbörsen, Svenska Fondhandlareföreningen, Svenska Bankföreningen, Föreningen Auktoriserade revisorer FAR samt Sveriges Försäkringsförbund.

AMN skall genom uttalanden, rådgivning och information verka för god sed på den svenska aktiemarknaden. Varje åtgärd av ett svenskt aktiebolag som utgivit aktier vilka är noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats (aktiemarknadsbolag) eller en aktieägare i ett sådant bolag, som avser eller kan vara av betydelse för en aktie i ett aktiemarknadsbolag kan bli föremål för nämndens bedömning. AMN har bl.a. uttalat sig om informationen till aktieägare inför bolagsstämma, incitamentsprogram för anställda, riktade emissioner, budplikt och insiderfrågor vid uppköpserbjudanden, förvärv och överlåtelse av egna aktier, skyldighet att upprätta prospekt etc.

Nämnden kan göra uttalanden på eget initiativ eller efter framställning. Det normala mönstret är att företagen vänder sig till AMN för konsultation eller för att få ett regelrätt uttalande. AMN avgör själv huruvida en framställning skall föranleda att frågan tas upp till behandling. Därvid skall särskilt beaktas om frågan är av principiell natur eller av praktisk betydelse för aktiemarknaden. Nämnden skall emellertid också ta hänsyn till om frågan är eller kan väntas bli behandlad i annan ordning. Uttalanden skall offentliggöras, om inte nämnden av särskilda skäl finner anledning att inte offentliggöra det; ungefär en fjärdedel av nämndens cirka 200 ärenden är sekretessbelagda.

I vissa fall skall AMN samråda med Stockholmsbörsen AB. Det gäller fråga om undantag från bestämmelserna i NBK:s rekommendation rörande offentligt erbjudande om aktieförvärv (1999) eller angående besked om hur den rekommendationen skall tolkas i visst principiellt hänseende eller särskild betydelse för börsverksamheten Stockholmsbörsen. Samråd med börsen eller auktoriserade marknadsplatser kan också ske i annat fall.

Redovisningsrådet

Redovisningsrådet bildades 1989 genom tillkomsten av Stiftelsen för utvecklande av god redovisningssed.¹¹ Stiftare var den statliga Bokföringsnämnden, FAR och Sveriges Industriförbund. Tidigare hade dessa tre organ verkat var för sig inom området god redovisningssed.¹² Bakgrunden till bildandet av Redovisningsrådet var att det framstod som en nackdel att normgivningen på redovisningsområdet var splittrad mellan olika organ, vilket tillsammans med en internationell påverkan tenderade att skapa en splittrad redovisningspraxis. En ombildning skedde under 1998 genom tillkomsten av Föreningen för utvecklande av god redovisningssed. Föreningen har åtta medlemmar.¹³ Dessa utser de nio ledamöterna i Redovisningsrådets styrelse.

¹¹ Stiftelsens uppgifter övertogs 1998 av en förening, Föreningen för utvecklande av god redovisningssed.

¹² Det skedde genom att BFN och FAR gav ut redovisningsrekommendationer och uttalanden. Industriförbundet verkade tillsammans med Stockholms Handelskammare genom Näringslivets börskommitté (NBK).

¹³ Föreningen för utvecklande av god redovisningssed har följande medlemmar: Stockholmsbörsen, Föreningen för revisionsbyråbranschen FAR, Sveriges Försäkringsförbund, Svenska Bankföreningen, Svenska Fondhandlareföreningen, Svenskt

Redovisningsrådet uppgift är att ge ut *rekommendationer* som utformas med utgångspunkt från International Accounting Standards (IAS). Redovisningsrådet har f.n. gett ut 24 rekommendationer och det finns sex utkast till rekommendationer.¹⁴ Målet är att skall det finnas rekommendationer som i huvudsak motsvarar befintliga rekommendationer från IASB (The International Accounting Standard Board). Rådet har ingen övervakande eller proaktiv verksamhet.

Redovisningsrådet har en s.k. *akutgrupp* som har till uppgift att göra uttalanden vad gäller dels tolkning av Redovisningsrådets rekommendationer, dels redovisningsfrågor som inte behandlas i befintliga rekommendationer, eller i en rekommendation som håller på att utarbetas. Redovisningsrådets rekommendationer och akutgruppens uttalanden utgör en del av Stockholmsbörsens noteringsavtal.

Förutsättningarna för Redovisningsrådets verksamhet har radikalt förändrats i och med den europeiska integrationen på värdepappersområdet, bl.a. genom att EU från år 2005 kommer att kräva att noterade företag i sina koncernredovisningar ska tillämpa International Accounting Standard (IAS).

Redovisningsrådet har mot den bakgrunden beslutat inrätta en s.k. review panel för uppföljning av detta.

FAR

FAR är i första hand en intresseorganisation för revisionsbyråbranschen, och har tidigare utarbetat rekommendationer i ett antal redovisningsfrågor. Sedan Redovisningsrådet inrättats den 1 juli 1989 upphörde FAR med att utfärda nya rekommendationer. I avvaktan på nya rekommendationer från Redovisningsrådet underhåller FAR sina rekommendationer men är samtidigt restriktiv med ändringar som har principiell betydelse.

FAR utvecklar god revisionssed i sina revisionsrekommendationer. Revisorsnämnden använder i stor utsträckning dessa som utgångspunkt för sina ställningstaganden. RN ansvarar för att normeringen utvecklas på ett lämpligt sätt och har därvidlag ett

Näringsliv, Sydsvenska Industri- och Handelskammaren och Västsvenska Industri- och Handelskammaren.

¹⁴ Augusti 2001.

tolkningsföreträde. Ytterst är det domstolarna som bestämmer innebörden av god sed.

FAR utvecklar också yrkesetiska regler, tidigare kallade regler för god revisorssed, inom områden som yrkesmässigt uppträdande, oberoende och tystnadsplikt. Även här ligger dock det yttersta ansvaret för utvecklingen på RN och domstolarna.

För att se till att revisionsrekommendationer och yrkesetiska regler följs utövar FAR föreningsintern kvalitetskontroll. Den har anpassats till EU:s rekommendation om kvalitetssäkring av lagstadgad revision.

Sveriges Finansanalytikers förening

SFF är en intresseförening för finansanalytiker verksamma med kvalificerad finansiell analys på den svenska kapitalmarknaden. SFF publicerar rekommendationer om best-practise på för medlemmarna relevanta områden. Föreningen har drygt 2.000 medlemmar. En SFF-medlem skall förbinda sig att följa SFFs etiska riktlinjer. Förbindelsen ska förnyas skriftligen varje år.

VPC

VPC AB bedriver clearing och avveckling samt registerföring och kontohållning på värdepappersmarknaderna, såväl för aktie- marknaden som för räntemarknaden. VPC ägs i huvudsak av storbankerna. Grundläggande krav på de företag som antas som emittenter, kontoförande institut, förvaltare och clearingmedlemmar hos VPC framgår av lagen. VPC:s roll i ett självregleringsperspektiv ligger i att man utvecklat och preciserat de legala kraven i ett eget regelverk och att man följer upp och kontrollerar att detta regelverk efterlevs. Här kan för övrigt noteras att när det gäller VPC står ett systemstabilitetsmotiv i tydligt fokus, vilket inte är fallet när det gäller offentlig och privat reglering i övrigt på värdepappersmarknaden.

Fondbolagens förening

I maj 2002 var 33 fondbolag medlemmar i Fondbolagens Förening. Ett kontinuerligt självregleringsarbete bedrivs i föreningens regi, i termer av olika rekommendationer, exempelvis redovisningsrekommendationer, riktlinjer för marknadsföring av fonder, etiska riktlinjer för fondbolag och rekommendation för fondbolagens ägarutövande. En etisk nämnd för fondmarknadsföring har också inrättats.

Svenska Fondhandlareföreningen

Svenska Fondhandlareföreningen bildades 1908 och är en samlingsorganisation för svenska företag som driver värdepappersrörelse, dvs. banker som bedriver värdepappershandel och värdepappersbolag. Föreningen har cirka 40 medlemmar¹⁵, och omfattar i princip samtliga aktörer av betydelse för marknaden.

Föreningen utfärdar och medverkar vid tillkomsten av regler, rekommendationer, överenskommelser, avtal och information.

Föreningen har bl.a. utfärdat

- allmänna villkor för handel med finansiella instrument,
- allmänna bestämmelser för depåavtal,
- regler för värdepappers- och valutaaffärer gjorda av anställda i värdepappersinstitut, inklusive regler om analytikens verksamhet
- principer och riktlinjer vid corporate finance-verksamhet,
- rekommendation om marknadsövervakning av handel med finansiella instrument organiserad av värdepappersinstitut,
- information till kunder om egenskaper och risker i finansiella instrument och om handel med optioner och andra derivatinstrument

Föreningen är också initiativtagare till det s.k. *licensieringsprogrammet*. SwedSec AB, som är ett helägt dotterbolag till Svenska Fondhandlareföreningen, är den som ansvarar för licensiering av aktörerna på den svenska värdepappersmarknaden. Licensieringen syftar till att höja grundkompetensen hos anställda på den svenska värdepappersmarknaden, vilket skall medverka till att stärka

¹⁵ I Sverige finns 105 värdepappersbolag och 80-tal banker med tillstånd att bedriva värdepappersrörelse. Flertalet av dessa är dock små och av begränsad betydelse.

förtroendet för marknaden. För närvarande är cirka 130 värdepappersbolag och banker samt ett antal sparbanker anslutna till licensieringsprogrammet.

En summering

De uppgifter de olika aktörerna utför i själregleringshänseende kan sammanfattas på nedanstående sätt:

	Normgivning	Tillsyn	Sanktioner
Prospekt	FI (omfattar alla)	FI	Föreläggande/vite
	NBK (omfattar företag som har avtal med mpl)	Resp. marknadsplats.	Disciplinnämnd (styrelsen i Aktietorget, AT)
Offentliga erbjudanden	NBK (se ovan)	Resp. marknadsplats	Disciplinnämnd (styrelsen i AT)
Flaggning	NBK (se ovan)	Resp. marknadsplats	Disciplinnämnd (styrelsen i AT)
God sed Sund rörelse	FI (fin. företag)	FI (fin. företag)	
	AMN (omfattar företag som har avtal med mpl)	Resp. marknadsplats	Disciplinnämnd (styrelsen i AT)
God redovisningssed	Redovisningsrådet	Resp. marknadsplats	Disciplinnämnd (styrelsen i AT)
Löpande bolagsinformation	Resp. marknadsplats	Resp. marknadsplats	Disciplinnämnd (styrelsen i AT)

Anm: En börs ska ha en disciplinnämnd som handlägger ärenden om medlemmars och emittenters överträdelse av de regler som gäller vid börsen (4 kap. 8 § LBC). Motsvarande lagkrav för auktoriserad marknadsplats finns inte. NGM har inrättat en disciplinnämnd frivilligt.

Angående "god redovisningssed" kan tilläggas att det förutom Redovisningsrådets normer också definieras av årsredovisningslagar, av BFN:s normer och, för noterade

finansiella företag, av FI:s redovisningsföreskrifter. FAR underhåller rekommendationer som man tidigare utvecklat

En generell iakttagelse som tydliggörs i tablan är att det finns ett antal privata normerare och reglerare, medan självregleringens "tillsynsdel", liksom sanktionerna, helt faller på marknadsplatserna, i praktiken Stockholmsbörsen.

Samtliga finansiella institut av betydelse som agerar på värdepappersmarknaden står under FI:s tillsyn. Likaså står marknadsplatser, clearinginstitut och centrala värdepappersförvarare under tillsyn. Stockholmsbörsen och VPC är också definierade som två av de tretton prioriterade systemviktiga koncernerna i FI:s tillsynsarbete. Tillsynen har sitt fokus på börsens centrala roll i den finansiella infrastrukturen, men även i dess roll som reglerare och övervakare av aktiemarknaden. Tillsynen av VPC ska ses mot bakgrund av dess centrala roll för systemstabiliteten, genom avvecklingsrollens nära koppling till betalningssystemet och de stabilitetsrisker som där föreligger.

Relationerna mellan FI och dessa tillsynsobjekt har varit av traditionell övervakningskaraktär. Detta har inneburit att övrig dialog mellan myndigheten och marknadsplatsen har varit av mer informell karaktär. Den statliga ägarrollen när det gäller OM och Stockholmsbörsen har hanterats helt skilt från tillsynsmyndigheten för att undvika hopblandning av rollerna. Vissa förändringar har dock skett på senare år. FI har t.ex. tillfälle att yttra sig i börsens disciplinnämnd, och frekvensen i de informella kontakterna har ökat.

För de självregleringsorgan som inte står under FI:s tillsyn har relationerna varit informella, och mer präglade av den svenska marknadens karaktär av en liten marknad där alla känner alla.

4 De nya regelverken och FI:s roll

4.1 En förändrad roll i en förändrad verklighet

4.1.1 Nya risker och nya metoder

Som framgår av kapitel 2 har den finansiella tillsynen fått en allt större roll i takt med den allt snabbare utvecklingen av den finansiella sektorn och den växande mängd aktörer som påverkas av denna. De nya regelverk som nu kommer såväl nationellt som inom EU och globalt, innebär en viktig förändring bland annat av det skälet att FI jämte andra europeiska tillsynsmyndigheter på flera viktiga områden ska arbeta utifrån ett enhetligt, gemensamt regelverk, med samma verktyg och med ett intimt samarbete över gränserna. De nya förutsättningarna innebär att FI:s roll i den finansiella tillsynen kommer att förändras.

1990-talets bankkris och de senaste årens upp- och nedgångar på aktiemarknaden har visat att risken för finansiella stabilitets- och förtroendekriser är en realitet. Även om det inte är brister i den finansiella tillsynen som varit huvudförklaringen till dessa problem, kan man konstatera att de regelverk och de resurser som ställt tillsynen till buds inte varit tillräckliga. Det finns också anledning att se över de metoder som använts för att undersöka om tillsynen snabbare och mer kraftfullt kan hantera och påverka dessa risker. Tillsynens arbetssätt och metoder måste förnyas och utvecklas.

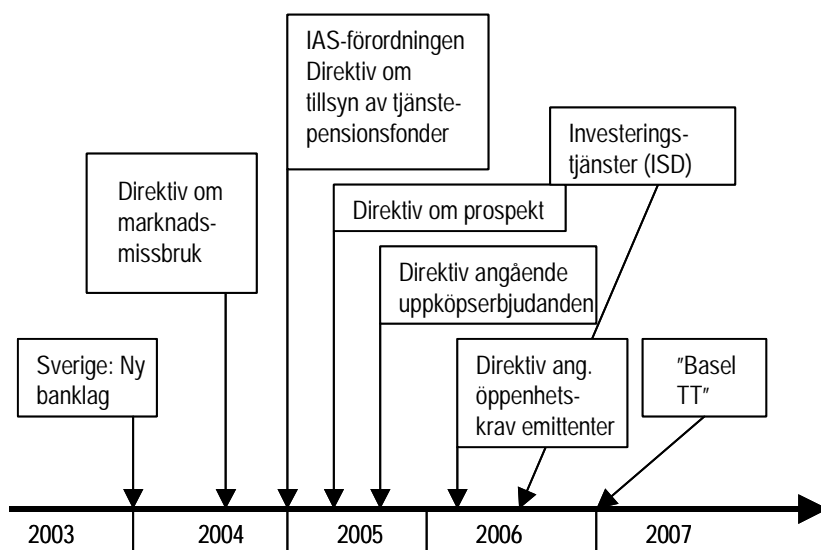
En tillsynsmyndighet har uppgiften att se till att de finansiella instituten uppfyller ett antal bestämda kriterier när det gäller riskkontroll och riskhantering. FI har på senare år utvecklat en riskbedömningsmetodik som successivt börjat tillämpas för de institut som definierats som systemviktiga. De risker och kombinationer av risker som uppstått genom den snabba tekniska och marknadsmässiga utvecklingen är dock i många fall svåra att definiera i förväg, och också många gånger svåra att kvantifiera.

En nyckelfaktor för den framtida finansiella tillsynen är framförhållning - att tidigt identifiera nya risker, och genom aktivt förebyggande arbete förhindra att dessa risker får sådan omfattning och karaktär att de hotar stabiliteten och effektiviteten i de finansiella marknaderna. Detta innebär att FI som tillsynsmyndighet måste ha betydande utrymme för utvecklingsarbete och för att genom aktiv dialog med marknadens aktörer följa utvecklingen. På så sätt kan förutsättningar skapas för att möta problem genom kvalificerad analys och genom metodutveckling. Detta innebär delvis ett nytt förhållningssätt till risk som ställer andra krav på inte bara metodik utan även på kompetensprofil hos myndigheten.

4.1.2 En tidtabell för nya regler

Ett viktigt uttryck för den utveckling som sker på tillsynsområdet är framväxten av nya internationella regelverk, och som ställer direkta och uttryckliga krav på den finansiella tillsynens omfattning och inriktning. Detta inbegriper både stabilitetstillsyns- och marknadstillsynsområdet. Nedan ges en översiktsskild av hur några av de viktigaste regelverken kan väntas bli införlivade i svensk lagstiftning. Bilden är dock ofullständig också i ett annat avseende: det är mycket sannolikt att processen mot mer enhetliga europeiska regelverk inte är avslutad med genomförandet av de direktiv och förordningar som hittills beslutats eller föreslagits. Detta är alltså inte något som kommer att pågå några år för att sen ta slut, utan början på en sannolikt lång harmoniseringsprocess.

De nya regelverken – en tidtabell över beräknat ikraftträdande i Sverige



En kommentar till ovanstående skall göras, nämligen att när det gäller EG-direktiv definieras ikraftträdandet som den tidpunkt beslutet publiceras i EUT, den Europeiska unionens officiella tidning. Från denna tidpunkt har medlemsstaterna en viss tid, vanligen 18 månader, på sig att genomföra direktivet i sin nationella lagstiftning. Eftersom det i flertalet fall finns viss osäkerhet både avseende när direktiven antas och när de därefter officiellt publiceras, är de angivna ikraftträdandetidpunkterna i Sverige med nödvändighet ungefärliga, och baserade på den information om sannolika ikraftträdandetidpunkter som föreligger i februari 2003.

I följande avsnitt går utredningen igenom de olika nya regelverk som berör FI:s verksamhetsområden och där FI har eller kan tänkas ha en roll i tillsynen. Utredningen redovisar också sin bedömning av hur ansvarsfördelningen bör utformas, dels mellan FI och andra myndigheter, dels, och mer översiktligt, mellan FI och eventuella självregleringsorgan.

4.2 Stabilitetstillsynen

Inom stabilitetstillsynsområdet sker en omfattande regelutveckling såväl inom Sverige genom den nya bankrörelselagen som globalt genom de nya kapitaltäckningsreglerna som Baselkommitten tagit fram. Sannolikt kommer regelutvecklingen att fortsätta inom EU och då inte bara på bankområdet.

4.2.1 Förslag till reformerade bank- och finansieringsrörelse regler

Bankkrisen i början av 1990-talet föranledde regeringen att i juni 1995 tillsätta en kommitté – Banklagskommittén - med uppdrag att utreda bl.a. behovet av ändringar i de regelverk som styr framför allt bankers och andra kreditinstituts verksamhet, liksom behovet av särskilda regler för situationer när en enskild bank har råkat i finansiella svårigheter¹.

Även om det var bankkrisen som direkt föranledde Banklagskommitténs översyn av regelverket, har de senaste årens utveckling på det finansiella området i stort också tydliggjort ett behov att reformera den finansiella lagstiftningen. Den snabba utvecklingen har lett till att den gällande regelstrukturen delvis blivit överspelad. Mot den bakgrunden har Finansdepartementet, på basis av Banklagskommitténs arbete, lämnat förslag till reformerade bank- och finansieringsrörelse regler²

För FI:s del innebär förslaget bl.a. att FI:s ansvarsområde vidgas och att myndigheten utrustas med ytterligare befogenheter och sanktionsmöjligheter.

Förslaget innebär en förnyelse på bl.a. följande områden.

- Ny bankrörelsedefinition införs. Bakgrunden är att skyddsbehovet från systemsynpunkt är starkast för betalningsförmedlare som tar emot kortfristiga medel och ingår i generella betalsystem, dvs. sådana som är öppna för både ett stort antal betalare och betalningsmottagare.
- En ny definition av finansieringsrörelse införs. Enligt den nya definitionen omfattas endast näringsverksamhet som har till ändamål att ta emot återbetalningspliktiga medel från allmänheten och lämna kredit, ställa garanti för kredit m.m. Företag

¹ SOU 1998:160

² Reformerade bank- och finansieringsrörelse regler Ds 2002:5.

som endast driver finansiell verksamhet utan att ta emot återbetalningspliktiga medel från allmänheten kommer att påföras en registreringskyldighet. FI skall även såvitt avser dessa företag föra ett register samt utföra ägar- och ledningsprövning.

- Reformerade rörelse regler för banker och kreditmarknadsföretag införs. Promemorian utgår från att målet vid utformningen av rörelse reglerna bör vara solida institut. Soliditetsmålet har delats upp i tre delmål; buffertkapital, riskbegränsning och krav på genomlysbarhet.

Bankernas ensamrätt att ta emot inlåning avskaffas och en ny lag om inlåningsverksamhet införs. Enligt inlåningslagen skall FI föra ett register över de företag som tar emot inlåning på upp till maximalt 50000 kr per kund. FI skall även pröva större ägare av företagen samt ledningen i ett inlåningsföretag.

Motivet för lagregler som syftar till att garantera ett minsta buffertkapital är, något förenklat, att det inte är säkert att institutens val av buffertkapital också är det samhällsekonomiskt optimala valet. Reglerna kring detta har två funktioner, dels att öka motståndskraften när förluster inträffar, dels att verka återhållande på risktagandet hos institutens ägare. Mest omfattande bland de regler som har till syfte att trygga ett buffertkapital är det regelkomplex som brukar kallas kapitaltäckningsreglerna. Kapitaltäckningsreglerna i sin nuvarande utformning är dock inte i sig tillräckligt individualiserade för att uppfylla kraven på regler om buffertkapital. En omfattande översyn och reformering av nuvarande internationella regler pågår emellertid inom ramen för "Basel II".

Eftersom en kapitalstark bank också är en kreditvärdig bank, minskar soliditetsregler och kapitaltäckningsregler också risken för likviditetsproblem, dvs. risken att banken ska drabbas av stora uttag eller förlora sina möjligheter att låna från andra banker. Regelverket och tillsynen är därför inriktade på soliditetsaspekter snarare än på likviditeten i sig.

Rörelse regler ska sätta gränser för ett kreditinstitutets totala risktagande, där nettoexponeringar gentemot olika risker står i centrum. Allmänt sett bör huvudambitionen med reglerna för riskbegränsning vara att se till att instituten bygger upp fungerande system för att hantera riskerna i sina olika verksamheter. När det gäller kreditrisker är diversifiering av kreditportföljen en viktig del

av hanteringen av den samlade kreditrisken. Till kategorin riskbegränsningar hör också regler om stora exponeringar. Dessa syftar till att minska risken för att enskilda krediter får en sådan storlek i relation till den totala utlåningen att de kan utlösa stabilitetsproblem. Rörelsereglerna syftar också till att underlätta för myndigheter som FI och Riksbanken att överblicka ett instituts tillgångar och analysera deras värde.

Den nya lagstiftningen beträffande bank- och finansieringsrörelse, som föreslås träda i kraft den 1 januari 2004, ställer krav på en mer riskbaserad tillsyn med fokus på de stabilitetsviktiga instituten. Reglerna ställer också krav på FI:s förmåga att bedöma de stabilitetsviktiga institutens kapitalbehov i förhållande till riskprofil och riskhanteringsförmåga. I förslaget till nya regler finns också nya områden som blir föremål för mer eller mindre omfattande tillsyn. Därutöver kommer för FI:s del nya föreskrifter och allmänna råd att behöva utfärdas och gamla att behöva revideras.

Kraven som de nya svenska bank- och finansieringsrörelse-reglerna kommer att ställa sammanfaller till stor del med de krav som de kommande Baselreglerna kommer att ställa, men kommer också att därutöver att ha en viss självständig betydelse för tillsynsarbetet

4.2.2 De nya kapitaltäckningsreglerna

Den s.k. Baselöverenskommelsen från 1988 där kapitaltäckningsregler först introducerades, hade två mål: att främja säkerhet och sundhet i banksystemet och att skapa likartade konkurrensförhållanden för internationellt aktiva banker. För att uppnå dessa mål kom man överens om ett antal schablonartade minimiregler för hur mycket kapital banker måste ha som krockkudde mot sådan risker i verksamheten som inte låter sig bedömas och beräknas på förhand.

Resultatet av det första Baselavtalet har varit positivt. Men tiden står inte stilla; bankernas verksamhet har utvecklats samtidigt som synen på hur man med tillsyn och reglering ska angripa de problem som kan ge upphov till finansiell instabilitet också utvecklats. Den slutsats som Baselkommittén drog i december 1998 var att reglerna om kapitalkrav måste moderniseras och göras mer riskkänsliga. Argumenten för detta var främst två:

- Genom att göra kapitalkravet mer riskkänsligt kan en knapp resurs som riskkapital utnyttjas mer effektivt för att skydda mot finansiell instabilitet.
- Utvecklingen av modern finansiell teknik har gjort det möjligt för banker att till relativt låg kostnad kringgå det existerande regelverket i former som kan skapa nya och svåröverblickbara risker.

Den lösning som Baselkommittén valt är att möjliggöra utnyttjande av de avancerade riskmätningssystem som har utvecklats i många banker. När tillsynsmyndigheten kontrollerat att en bank uppfyller de nödvändiga kvalitetskraven, kan banken få tillstånd att utnyttja sitt interna system för att beräkna kapitaltäckningskravet. Emellertid är inte alla banker lika avancerade. För de banker som har mindre utvecklade riskmätningssystem har en reviderad version av schablonreglerna från 1988 utarbetats.

En annan viktig målsättning för Baselkommittén var att ta ett helhetsgrepp på frågan om hur ändamålsenliga regler bör utformas för att minska riskerna för finansiell instabilitet. Erfarenheter från bankkriser världen över talade för att harmoniserade minimiregler för kapitaltäckning inte var nog. Tillsynsmyndigheternas möjlighet att agera i fasen innan en kris har utvecklats och bättre information till marknaden om bankers risksituation är också av största betydelse. Därför föreslår kommittén en struktur med de s.k. *tre pelarna*: minimikapitalkrav, regler för tillsynsprocessen samt regler för genomlysning av bankerna. På så sätt utnyttjar man landvinningarna inom riskhantering och inom finansiell teori och praktik för att skapa ett mer effektivt regelverk.

I det nya förslaget förfinas riskmätningen som ligger till grund för kapitalkravet enligt första pelaren. Men fortfarande är det fråga om generella regler som inte kan ta hänsyn till alla aspekter på en enskild banks portfölj. Inte heller väger de in just den enskilda bankens system för riskhantering och intern kontroll. Det behövs därför en individuellt anpassad bedömning som kompletterar och fyller ut de generella kraven. Den s.k. *andra pelaren*³ har uppgift att åstadkomma detta.

³ Även benämnd "supervisory review", i Sverige "aktiv risktillsyn"

I den andra pelaren formuleras fyra grundläggande krav:

- Banken ska ha en metod för att bedöma det samlade kapitalbehovet i relation till riskexponeringen och en strategi för att bibehålla sin önskade kapitalnivå.
- Tillsynsmyndigheten ska utvärdera bankens bedömning av kapitalbehovet och dess interna kapitalallokeringsprocess och vidta åtgärder om det är nödvändigt.
- Tillsynsmyndigheten förväntar sig att banken har en kapitaltäckningsgrad som ligger över den legala miniminivån.
- Tillsynsmyndigheten ska ingripa på ett tidigt stadium för att förhindra att bankens kapitaltäckningsgrad sjunker under den legala miniminivån.

En viktig princip är att tillsynsmyndigheterna ska göra en individuell värdering av risker och kapital i företagen. En sådan bedömning måste även avse hela den koncern som banken ingår i. De nya reglerna ställer därmed kraftigt ökade krav på kompetens och resurser hos tillsynsmyndigheterna.

Baselkommittén arbetar nu utifrån ett schema som innebär att definitivt beslut om en ny överenskommelse ska fattas under sista kvartalet 2003. Därefter går, i det europeiska perspektivet, ansvaret över till Kommissionen, som har ambitionen att lägga fram ett fullständigt direktivförslag under våren 2004. Målet för den svenska genomförandeprocessen är sedan att ny lagstiftning och nya föreskrifter ska vara på plats före utgången av 2005. Med de övergångsregler som Baselkommittén föreslår är detta nödvändigt för att institut ska ha möjlighet att kvalificera sig för någon av de mer avancerade riskmätningsskema redan från starten, som är tänkt att bli den 31 december 2006.

När det gäller tillsynen utifrån de nya kapitaltäckningsreglerna inom ramen för "Basel II" – liksom utifrån den nya svenska bankrörelselagen - kan alltså konstateras att det handlar om en betydande höjning av ambitionsnivån, samtidigt som arbetsfördelningsdiskussionen är enkel: uppgifterna relaterar direkt och entydigt till den finansiella tillsynens kärnuppgifter. Varken någon annan myndighet eller någon form av självregleringsmodell har någon aktualitet när det gäller den stabilitetsorienterade tillsynen av banker och finansieringsföretag.

Målen såväl som medlen är alltså tämligen tydliga när det gäller de nya kapitaltäckningsreglerna – liksom för stabilitetstill-

synsområdet i stort – utmaningen för FI ligger i att utveckla en betydligt mer analytiskt krävande, kvalitativ och proaktiv tillsyn.

4.2.3 Förslag till ny lag om utgivning av säkerställda obligationer

Lagförslaget, som väntas träda i kraft under 2004, ger svenska banker och kreditmarknadsföretag en möjlighet att ge ut säkerställda obligationer och andra jämförbara skuldförbindelser. Ett institut som emitterar säkerställda obligationer skall särskilja vissa tillgångar, en säkerhetsmassa som vid varje tidpunkt skall överstiga det nominella värdet av de fordringar obligationsinnehavaren kan göra gällande mot institutet med utgångspunkt från obligationsinnehavet. Vidare föreslås att det i förmånsrättslagen (1970:979) införs en ny bestämmelse som ger innehavare av säkerställda obligationer särskild förmånsrätt för kapital och upplupen ränta i säkerhetsmassan. Instituterna skall i särskilda register förteckna de utestående säkerställda obligationerna och den säkerhetsmassa som utgör säkerhet för dessa obligationer. Verksamheten skall få drivas efter tillstånd av FI.

Förslaget inverkar på olika sätt på FI:s verksamhet. FI skall föra en förteckning över emittentinstituterna och utöva särskild tillsyn över att svenska institut som ger ut särskilt säkerställda obligationer iakttar de föreslagna bestämmelserna. FI skall också förordna oberoende granskare för varje institut. Förslaget innebär att FI måste utforma nya föreskrifter avseende bl.a. hur värderingen av säkerhetsmassan skall utföras och hur instituten skall föra sina register.

4.3 Marknadstillsynen - utgångspunkter

Marknadstillsynen står inför stora uppgifter och utmaningar, uppgifter som inte bara är viktiga utan som dessutom är komplicerade. Det kommer att ställa stora krav på det operativa tillsynsarbetet, på förmågan att följa den snabba utvecklingen och där urskilja och analysera de relevanta frågeställningarna, och på att utveckla tillsynsmetoderna. Det handlar dels om att inom EU skapa enhetliga regelverk och tillsynsarrangemang för att främja en ökat integration av värdepappersmarknaderna och därmed en högre

ekonomisk tillväxt, dels om att på olika sätt förbättra konsument- och investerarskyddet på i första hand värdepappersmarknaderna.

4.3.1 Nya EG-direktiv för ökad tillväxt

Den reformering och harmonisering av de finansiella regelverken som nu genomförs inom EU handlar i grunden om att främja den ekonomiska tillväxten i EU-området. De europeiska marknaderna för varor och tjänster kännetecknas av många stelheter och trögheter, och en verkligt integrerad marknad, med det konkurrens- och effektivitetstryck en sådan skulle innebära, saknas i stor utsträckning fortfarande. Detta gäller också, och i hög grad, för finansiella tjänster. Inte minst den demografiska utvecklingen i Europa, med en krympande andel av befolkningen i arbetsför ålder, sätter ytterligare fokus på nödvändigheten att bättre ta tillvara den ekonomiska tillväxtpotential som finns. Det är framför allt mot den bakgrunden som EU:s handlingsplan (*Financial Services Action Plan*) ska ses.

Bristen på faktisk marknadsintegration på det finansiella området inom EU har varit uppenbar. Om handlingsplanen genomförs som avsett, bedömer kommissionen att BNP-tillväxten, till följd av bl. a. sjunkande finansieringskostnader för företagen, för EU totalt kommer att bli drygt en procentenhet högre – motsvarande cirka 130 miljarder euro. Kalkyler av det här slaget är med nödvändighet osäkra, men ger ändå en indikation på vilken ekonomisk potential som ligger i en bättre marknadsintegration.

Vikten understryks också av det faktum att EU, stödd på den s.k. Lamfalussy-gruppens förslag, utvecklat ett snabbspår med nya institutionella ramar för beslut om finansiell lagstiftning. Det samlade paketet av regelreformer för hela det finansiella fältet avses vara fullt genomfört på nationell nivå år 2007. En annan komponent i Lamfalussy-gruppens förslag, och med samma grundläggande syfte, är tanken att i varje land peka ut en "competent administrative authority", en behörig myndighet, som ansvarig för implementering och tillämpning av de EU-gemensamma regelverken på respektive område; gruppen konstaterade att det inom EU på värdepappersområdet finns ett 40-tal reglerande myndigheter – "far too many for an efficient system", som det

uttrycktes i rapporten.⁴ Tanken är alltså att införandet av en behörig myndighet skall bidra till en bättre överblick och transparens och på så sätt bidra till en effektivare marknad.

Det grundläggande målet för EU:s handlingsplan – att främja den ekonomiska tillväxten inom EU – är självfallet lovvärt. Men alla medaljer har en baksida, så också denna; som framgått av diskussionen i kapitel 2 finns när det gäller reglering och tillsyn på värdepappersmarknaderna flera komplicerade målkonflikter att hantera, liksom i många stycken bristande kunskap både teoretiskt och empiriskt när det gäller arten och omfattningen av de brister i marknadernas funktionssätt som kan motivera olika slag av offentliga ingripanden. Till detta kommer det tydliga politiska tryck som för närvarande finns att omhänderta en rad konsument- och investerarskyddsaspekter som aktualiserats.

Utredningen anser att det mot den bakgrunden finns risker att tillskapandet av nya regelverk på värdepappersidan kan leda till både över- och felreglering på många områden, inte minst eftersom processen sker i ett i EU-sammanhang mycket snabbt tempo. Det innebär samtidigt en risk för att den positiva tillväxteffekt som man i grunden åsyftar kan komma att naggas i kanten eller i värsta fall neutraliseras. Det är viktigt att handlingsplanens intentioner om en öppen och bred europeisk värdepappersmarknad som en hävstång för tillväxt hålls levande, både i den svenska implementeringen och i det fortsatta arbetet inom EU:s olika organ.

4.3.2 Konsument- och investerarskyddet i fokus

I många länder, inte minst i Sverige, har på senare år en stundtals intensiv debatt förts kring den konsument- och investerarskyddsproblematik som blivit tydlig mot bakgrund av det numera stora antal aktörer som berörs – värdepappersmarknaderna i allmänhet och aktiemarknaden i synnerhet är inte längre en angelägenhet för bara en snäv krets av förmögna och välinformerade aktörer. Den nationella lagstiftningen har på dessa områden också under senare år vidareutvecklats i många länder

Utvecklingen är snabb och på många sätt omvälvande, och kraven på åtgärder från lagstiftare och myndigheter är ofta starka, inte minst mot bakgrund av de senaste årens fallande börsvärden

⁴ Final Report of the Committee of Wise Men on the Regulation of Securities Markets KOM(2001) s. 17.

och växande förmögenhetsförluster. Samtidigt är det, som framgått i kapitel 2, ett område där det finns en rad målkonflikter att hantera och även en i många fall betydande osäkerhet om hur problemen ska hanteras, inte minst vad som motiverar regleringsåtgärder och vad som bör hanteras inom ramen för en normal konkurrens- och omvandlingsprocess.

Klart är dock att det nya och breddade deltagandet på värdepappersmarknaderna representerar något strukturellt nytt som på olika sätt kommer att ge delvis nya dimensioner åt finansiella risker och för förtroendet för marknaderna. Även om det idag inte är möjligt att fullt ut överblicka konsekvenserna av dessa förändringar, är det en faktor som tydligt kommer att påverka framtida regelutveckling och framtida tillsyn

4.3.3 Var ska tillsynsansvaret ligga ?

Sedan Lamfalussy-rapporten publicerades har kommissionen presenterat flera direktivförslag vilka innehåller bestämmelser där grundprincipen är att medlemsstaterna har en *behörig myndighet* på vart och ett av de områden som berörs av de olika direktiven. Man har också utvecklat det sedan tidigare etablerade begreppet *hemlandstillsyn*, vilket innebär att det land i vilket ett företag har sin primära verksamhet är det land där ansvaret för tillsynen av företaget ligger. Detta innebär att i den mån företaget har verksamhet i övriga länder, kan dessa länders tillsynsmyndigheter vända sig till hemlandets tillsynsmyndighet. Det finns också utvecklade bestämmelser för samarbetet mellan berörda ansvariga myndigheter; som framgått i kapitel 3 finns ett vittförgrenat och omfattande samarbete mellan tillsynsmyndigheterna inom EU. När det gäller de nu aktuella direktiven och direktivförslagen sker ett viktigt och omfattande arbete inom ramen för den nya värdepappers-tillsynskommittén CESR och dess undergrupper.

Ett möjligt framtida, slutligt steg i samarbetet skulle vara bildandet av en gemensam, "federal" tillsynsmyndighet i Europa. Om och i så fall i vilken takt utvecklingen kommer att gå i den riktningen är givetvis i högsta grad en politisk fråga.

Till skillnad från stabilitetstillsynsområdet är den myndighetsmässiga ansvarsfördelningen när det gäller marknadstillsynen utifrån instundande EU-regelverk inte lika enkel och entydig.

Bland annat skall hänsyn tas till :

- osäkerheten om hur vissa av de kommande regelverken och tillsynsprinciperna exakt kommer att se ut, samtidigt som en mer grundläggande mål-medel-diskussion om det finansiella tillsynens roll och uppgifter på dessa områden än så länge i stort sett saknas;
- att regelverken har en vidare målgrupp än de finansiella företagen;
- att FI i utgångsläget har ingen eller begränsad kapacitet på vissa av dessa områden, delvis därför att detta hittills har omhändertagits av marknaden och dess självreglerande organ.

Ställning måste alltså för de första tas till om det skall vara FI som skall ha rollen som behörig myndighet för tillsynen, eller om någon annan myndighet skulle kunna vara mer lämpad på vissa områden. För det andra måste det prövas om och i vilken mån myndigheten själv skall utföra allt tillsynsarbete, eller om en delegering av tillsynsuppgifter är lämplig. Ytterligare en fråga är i vilken mån de delar av självregleringen på värdepappersmarknaderna som i varje fall inte ännu berörs av några EU-direktiv, skall fortsätta som förut eller om också den bör ges en tydligare koppling till den offentliga tillsynen, exempelvis med utgångspunkt från IOSCO:s rekommendationer.

En viktig aspekt när tillsynsansvaret skall bestämmas är vad olika, mer eller mindre nya, tillsynsuppgifter kan få för konsekvenser för FI:s samlade verksamhet och inriktning. Enligt utredningens uppfattning bör man inte ad hoc - mässigt och utan närmare reflektion addera dessa och andra i framtiden tillkommande uppgifter, med förutsatta resurstillskott, till FI. Som framgått finns inslag i marknadstillsynen som har en relativt svag koppling till den finansiella tillsynens grundläggande mål. Dessutom har marknadstillsynen generellt en betydligt bredare målgrupp än de finansiella företagen. Detta kan innebära en breddning av arbetssätt och kompetens som kan vara berikande för organisationen i sin helhet, med det finns också risker i termer av en alltför splittrad verksamhet, utan tydligt fokus.

Redovisningsområdet kan tas som ett exempel. Den nya redovisningstillsyn som kommer att gälla inom EU från och med 2005, innebär att FI – om FI skulle bli den behöriga myndigheten – från att enbart ha haft (den naturliga) uppgiften att arbeta med

redovisningsfrågor specifika för finansiella företag, skulle vidga sin målgrupp till att omfatta alla noterade företag, som ju i huvudsak utgörs av icke-finansiella företag. Att en finansiell tillsynsmyndighet i någon allmän mening skulle ta – eller uppfattas ta – ett tillsynsansvar för sådana företag vore enligt utredningens uppfattning olyckligt. Å andra sidan handlar redovisningstillsynen, kan det hävdas, inte om de icke-finansiella företagens verksamhet i största allmänhet, utan specifikt om deras gränssnitt mot de finansiella marknaderna. Detta skulle eventuellt kunna motivera att det ändå är FI som är mest lämpad att ta på sig uppgiften. Det är detta slag av avvägningsresonemang som måste föras, och där svaren inte är självklara.

En annan relevant aspekt är hur de nya regelverken på marknadstillsynsområdet kommer att omhändertas resursmässigt och organisatoriskt i andra EU-länder. Utredningen har skickat ut en enkät till ett antal tillsynsmyndigheter inom EU i syfte att få del av deras planer och tankegångar när det gäller ansvarsfördelning och resursbehov mot bakgrund av nämnda förändringar i de internationella och europeiska regelverken. När det gäller ansvarsfördelning kan konstateras att bilden skiftar beroende på den skiftande organisatoriska strukturen på den finansiella tillsynen som finns i utgångsläget, men också att flera länder ännu inte bestämt vilken myndighet som skall vara ansvarig för vissa av de områden regelverken berör, främst då redovisningsområdet/IAS. På detta område förefaller det dock sannolikt att det i flertalet fall är den finansiella tillsynsmyndigheter eller värdepapperstillsynsmyndigheten som kommer att ges ansvaret⁵.

Det faktum att man överlag ute i Europa står inför likartade frågeställningar bör ge goda förutsättningar för ytterligare samarbete mellan olika tillsynsmyndigheter i ansträngningarna att klara av dessa stora förändringar framöver.

4.3.4 Kraven på tillsynen – CESR-principerna

Än så länge finns inga utvecklade generella principer fastlagda för hur tillsynen utifrån de aktuella direktiven skall bedrivas. På redovisnings- och prospektområdet har dock *Committee of*

⁵ När det gäller resursbehov säger sig samtliga som svarat ha börjat ett analysarbete, men inte i något fall tycktes man (i oktober 2002) vara så långt framme att man kunde ange mer precisa bedömningar. På ett allmänt plan sade sig dock flertalet förutse mer eller mindre kraftigt ökade resursbehov.

European Securities Regulators (CESR) under hösten 2002 publicerat och remitterat ett samrådsdokument⁶ som innehåller 23 principer för hur den framtida tillsynen – *enforcement* - ska utformas. Tillsynen avser redovisningshandlingar som upprättas enligt IAS-förordningen, respektive prospekt upprättade enligt prospektdirektivet fr.o.m. 2005. CESR har tagit fram principerna på uppdrag av kommissionen⁷, och med målsättningen att uppnå en gemensam strategi för den framtida tillsynen inom EU. Även om principerna i strikt mening alltså bara avser redovisnings- och prospektområdet finns anledning att tro att det kommer att bilda modell också för andra delar av marknadstillsynen. Av den anledningen finns skäl att se närmare på dessa.

Efter beaktande av remissynpunkterna är målsättningen att inom ramen för det arbete som bedrivs i CESR-fins⁸ regi ta fram rekommendationer som i detalj utvecklar principerna. De publicerade principerna anger ramarna för den tillsyn som ska finnas på plats 2005. Avsikten är att uppnå en minimiharmonisering inom EU och att överlåta till de enskilda länderna att inom dessa ramar organisera tillsynen med hänsyn till nationella förutsättningar.

De ramar som anges av principerna avser i korthet ansvarsförhållandena vid utövande av tillsynen, riktlinjer för vad, hur och i vilken omfattning denna tillsyn ska bedrivas, samt vilka åtgärder som skall vidtas vid överträdelser. Dessutom behandlas samordning av tillsynsbesluten inom EU samt kraven på avrapportering. Huvudprincipen är att det är den ansvariga myndigheten i respektive land som skall ha det yttersta ansvaret för tillsynen. Andra organ får dock, via delegation, utföra arbetet under förutsättning att myndigheten övervakar detta. Oavsett vilket organ som utför arbetet ska man tillämpa de principer - och i förlängningen de rekommendationer - som CESR antar.

De redovisningsdokument som omfattas av tillsynen är s.k. harmoniserade dokument, dvs. sådana där EU-reglerna kräver publicering och anger vägledning för format och/eller innehåll från företag vars värdepapper är noterade på en reglerad marknad, och från företag som ansökt om notering på sådan marknad. Av principerna framgår att tillsynen i normalfallet utförs genom urval

⁶ Consultation Paper on Principles of Enforcement of Accounting Standards in Europe, CESR/02-188b.

⁷ Europaparlamentets och Rådets förordning (EG) nr 1606/2002 –skäl p.16

⁸ CESR-fin är en av två undergrupper till CESR.

av företag och dokument. Urvalet är tänkt att bygga på en riskbedömning i kombination med rotations- eller stickprovsurval. Det är därför inte acceptabelt att bedriva tillsyn på enbart reaktiv grund eller utifrån rotationsurval. Den bedömda risken ska i normalfallet avgöra intensiteten i granskningen.

Det övergripande syftet med tillsynen av finansiell information är att skydda investerare och främja förtroendet för marknaden. För att uppnå detta anges även att det organ som utövar tillsynen måste ha tillräckliga maktbefogenheter. När ett väsentligt fel i den finansiella informationen upptäcks skall den som utför tillsynsarbetet vidta lämpliga åtgärder. En konsekvent policy för åtgärder ska utvecklas så att likartade åtgärder tillämpas när likartade felaktigheter upptäcks.

Åtgärder av detta slag är avsedda att vidtas på nationell nivå. För att uppnå en harmonisering inom EU kommer en samordning av beslut att äga rum mellan de ansvariga myndigheterna och, i förekommande fall, de organ till vilka arbetet delegerats. Den som utför tillsynen ska dessutom löpande rapportera sina aktiviteter till allmänheten.

4.3.5 Delegering av tillsyn

För- och nackdelar med självreglering

Till att börja med kan konstateras att det finns många fördelar med en långtgående självreglering av värdepappersmarknaden, och av i grunden samma skäl som gäller för andra marknader. Självreglering innebär närhet till och kunskap om marknaden och dess funktionssätt, och överenskommelser mellan dem som verkar och är intressenter i branschen skapar förankring, engagemang och legitimitet. När det gäller Sverige kan konstateras att systemet är uppbyggt, att stora värden har investerats och dess förankring bland ledande befattningshavare i näringslivet har gett stor genomslagskraft. I stora delar har dessutom systemet fungerat väl. Ett bra exempel från senare tid är det licensieringsprogram för mäklare som främst Fondhandlareföringen varit drivande bakom och som nu drivs av föreningens dotterbolag Swedsec.

Men självreglering har också nackdelar och begränsningar. Utredningen har kunnat konstatera att det finns en bristande kunskap i marknaden om dagens självregleringsstruktur och hur

den fungerar. Detta leder till begränsad förståelse utanför de självreglerande organen själva.

En av de större riskerna med självreglering är risken för intressekonflikter om företag både uppträder som reglerare och som vinstdrivande företag. I och med att Stockholmsbörsen blivit privatägd har den typen av frågeställningar kommit på agendan i den svenska debatten. Om en marknadsplats har rollen att granska och ställa krav på dem som handlar och på dem som noterar sig på marknadsplatsen, samtidigt som man som företag har ett incitament att ha så stor omsättning och så stort börsdeltagande som möjligt, kan detta i vissa lägen skapa målkonflikter. För ett lönsamt börsdrivande företag mildras målkonflikten av intresset att långsiktigt bevara förtroendekapitalet – ofta företagets viktigaste tillgång. Men för en börs med lönsamhetsproblem finns risken att det kortsiktiga vinstintresset tar överhanden.

Det finns också risker för kartelliseringseffekter; en ”klubb” av etablerade företag kan skapa formella och informella regelverk som de facto blir etableringshinder. Ett annat problem är att normer och regler i vissa fall bara omfattar dem som valt att delta i klubben; den som ställs utanför eller väljer att stå utanför blir inte åtkomlig.

Möjligheterna till sanktioner är också oftast mer begränsade när det handlar om avtal och privaträttsliga överenskommelser än om det gäller offentliga regler. Transparensen kan vidare vara bristfällig, i synnerhet som systemet i praktiken bygger på en blandning av uttryckliga och underförstådda regler. Detta kan dessutom bli mer problematiskt att tillämpa om aktörerna blir många, geografiskt spridda och kollegialiteten – som i mångt och mycket utgjort basen för självregleringen – därmed försvinner.

Den breddning och internationalisering av värdepappersmarknaderna som skett under senare år har därför naturligen lett till ett ifrågasättande av den traditionella självregleringen. Det har också på den svenska marknaden funnits viss konkret kritik mot att självregleringen väsentligen är uppbyggd runt gamla maktstrukturer, mot en bristande genomlysning och otydlighet när det gäller sanktioner, liksom mot benägenheten att, som det ibland upplevs, agera först när problemen är uppenbara och regleraren flåsar i nacken.

Till detta kommer så den mer institutionella aspekt som emanerar från diskussionen kring de framväxande EU-regelverken; här kommer utöver saktidningen om det bästa sättet att reglera och

utöva tillsyn över värdepappersmarknaderna också olikheter mellan svensk reglerings- och förvaltningstradition och den som finns i andra europeiska länder. Detta bidrar till att ge den svenska självregleringen ett slags underläge oavsett dess sakliga meriter.

Myndighetsansvar och delegationsmöjligheter

I de direktiv som EU hittills antagit eller är under framväxt finns som framgått ett genomgående krav på myndighetsansvar. Samtidigt är det vid närmare påseende en i sina detaljer ganska skiftande och delvis otydlig bild som framträder när det gäller frågan om det krävs en enda behörig myndighet, eller om flera myndigheter, eller om även privata organ i vissa fall kan inta en sådan roll.

Genomgående är dock att det, givet ett uttalat övergripande myndighetsansvar, också finns mer eller mindre långgående möjligheter att *delegera* tillsynsuppgifter till andra organ, offentliga eller privata. Genomgående skall den behöriga myndigheten i så fall se till att detta eller dessa organ avdelar nödvändiga resurser, har en adekvat organisation etc. för att kontrollera och tillförsäkra efterlevnaden av det ansvar som delegerats. Därmed öppnas en möjlighet för de privata organ som i Sverige spelat en viktig roll för självregleringen att under nya regleringsmässiga förutsättningar kunna bidra till marktillsynen.

Det kommande direktivet angående prospektgranskning kommer dock sannolikt att avvika från detta mönster. I det politiska ställningstagandet till direktivet har möjligheten till delegering begränsats till en period om fem år från direktivets ikraftträdande, i praktiken cirka 3,5 år med hänsyn tagen till tiden mellan ikraftträdande och svensk implementering.

Nedan sammanfattas läget i vad avser myndigheternas ansvar och delegationsmöjligheter för fem av de EG-direktiv som är aktuella på marktillsynsområdet.

	Marknadsmissbruk	Prospekt	Öppenhetskrav emittenter	Investeringsstjänster	Uppköpserbjudanden
Myndighets ansvar	En myndighet	En myndighet (under vissa villkor flera)	Samma myndighet som för prospekt	En eller flera myndigheter	En eller flera myndigheter eller privata organ.
Delegationsmöjlighet	Ja	Ja, under vissa villkor, men tidsbegränsat	Samma som för prospekt men utan tidsgräns	Ja, under vissa villkor	Ja

Frånsett det klart uttryckta förbud mot annat än övergångsvis delegation av tillsynsuppgifter som införts i prospektdirektivet, kan alltså konstateras att det på flertalet områden inte är entydigt i vilken utsträckning och i vilka former ett land kommer att tillåtas överlämna eller delegera ett normerings- och tillsynsansvar till privata organ. Här som ofta annars torde det rimliga förhållningssättet vara att utifrån de intentioner och mål som EU-regelverken uttrycker hitta en nationell tillämpning som på ett så effektivt och rationellt sätt som möjligt kan bedömas leda fram till dessa mål. Sedan får erfarenheterna utvisa om det blir nödvändigt att modifiera lösningarna.

Delegerad tillsyn

Även om privata organ kommer att kunna spela en fortsatt viktig roll när det gäller normgivning och tillsyn på värdepappersmarknaden, kommer förutsättningarna för självreglering att bli grundligt förändrade med de nya EU-regelverken. Tillsynsmyndigheten kommer alltid att ha det yttersta ansvaret för tillsynen, och måste kunna ta tillbaka en delegering av tillsynsuppgifter om den organisation som fått en sådan uppgift inte anses klara den på avsett vis. Detta utgör en mycket betydande skillnad mot den typ av självreglering som hittills präglat den svenska värdepappersmarknaden - någon självreglering i den hävdvunna meningen kommer alltså inte att kunna fortleva för de områden som berörs av de nya europeiska regelverken.

Utredningen anser därför att begreppet "självreglering" blir missvisande när man diskuterar den framtida tillsynen för de

områden som berörs av nu aktuella EU-direktiv. En mer adekvat benämning är enligt utredningens uppfattning *delegerad tillsyn*.

Utredningen anser att utrymmet för delegering av tillsynsuppgifter så långt möjligt bör utnyttjas, eftersom det ger möjlighet att ta till vara de positiva inslagen i den hittillsvarande självregleringen och att befintliga resurser och kompetens utnyttjas. Detta ställer samtidigt höga krav på kompetens och resurser hos myndigheten i dess ansvars- och tillsynsroll, liksom krav på erforderliga befogenheter och sanktionsmöjligheter visavi de organ till vilka tillsynsuppgifter delegerats.

En fråga i sammanhanget är huruvida delegationen kan och bör vara tvingande, dvs. om det ska ställas som ett explicit tillståndskrav att exempelvis en börs/marknadsplats också skall ha och genomföra tillsynsuppgifter och ansvara för att detta görs på det sätt tillsynsmyndigheten föreskriver. När det yttersta myndighetsansvaret blir explicit uttryckt, och kraven på den till vilka uppgifter delegeras blir striktare och kanske också mer omfattande, är det inte självklart att privata organisationer är intresserade av att utföra tillsynsarbetet. Man kan också tänka sig situationer när en privat aktör som tidigare eftersträvat eller i varje fall accepterat en sådan roll vill avhända sig densamma, vilket skulle kunna skapa svårhanterliga situationer. Detta talar för att en delegering bör vara tvingande, dvs. ansvaret för den delegerade tillsynen bör ingå bland de krav som ställs på det företag som får tillstånd att bedriva exempelvis börsversamhet.

Vad gäller den lagtekniska utformningen av en tillsynsdelegering har utredningen inte tagit sig uppgiften att utforma en sådan, utan detta måste utredas vidare. Utredningen kan dock konstatera att det beträffande den svenska lagstiftningen inte finns några restriktioner vad gäller en delegering av myndighetsuppgifter till privata organ, givet att lagstöd för detta ges. Det finns redan idag ett antal exempel på detta, som Advokatsamfundet och Svensk bilprovning. I viktiga avseenden kan även vissa av de uppgifter som redan i gällande regler lagts på börser sägas ha karaktären av myndighetsutövning. I så måtto representerar en tillsynsdelegering i sig varken något nytt eller juridiskt kontroversiellt.

Det grundläggande syftet med utredningens delegeringstanke är alltså sammanfattningsvis att ta vara på de möjligheter som ges enligt kommande EG-regler för att även fortsättningsvis utnyttja den kapacitet och kompetens som finns i marknaden för att utföra vissa tillsynsuppgifter. FI ska ha ansvaret för att detta utförs på ett

bra sätt, och ges lämpliga befogenheter att säkerställa detta. Den framföriggande uppgiften är därmed att finna en lämpliga lagteknisk form för detta.

Kvarstående självreglering

Det ska konstateras att det i dagsläget bara är vissa, om än viktiga, delar av den svenska självregleringsverksamheten som berörs av de EU-regelverk som är under framväxt. Ett exempel på självreglering som ännu inte är berört ur det perspektivet är Fondhandlareföreningens normgivningsarbete, liksom den licensieringsverksamhet som bedrivs av det till Fondhandlareföreningen anknutna Swedsec.

Inte heller ett organ som NBK kommer på grund av de nya regelverken att behöva ompröva sin verksamhet; däremot blir rollen som konsult till potentiella "delegeringsorgan" som börser/marknadsplatser mer explicit och entydig. För organ som AMN, som kommer att beröras av det arbete inom EU på corporate governance-området (se avsnitt 4.3.17), är det än så länge oklart vilken roll de kan komma att få i en framtida tillsynsstruktur.

På det globala planet har IOSCO inom ramen för sina principer för reglering av värdepappersmarknader också behandlat frågan hur samspelet mellan myndigheter och självreglerande organ (*Self-regulatory organisations, SRO*) bör se ut. En särskild kommitté inom IOSCO har vidare ställt upp ett antal principer för en effektiv självreglering.

En svensk tillämpning av IOSCO:s principer skulle bl.a. innebära att ett självregleringsorgan bör godkännas av FI och därmed stå under viss kontroll, och att FI ska ha möjlighet att själv genomföra undersökningar i frågor som påverkar investerarna på marknaden. Om ett självregleringsorgan inte har behörighet att utreda eller ta hand om ett visst olämpligt uppträdande, eller om intressekonflikter gör det nödvändigt, ska FI ta över ansvaret för en utredning. Det är också viktigt att se till att löpande information från självregleringsorganet till FI utformas så att sådana problem kan upptäckas på ett tidigt stadium. En SRO bör vidare, när det gäller sekretess och formell handläggning, ha samma krav på sig som en myndighet, och skall således agera i det allmännas intresse.

Enligt utredningens bedömning är IOSCO:s principer väl förenliga med såväl anda som bokstav i CESR-principerna, som refererades ovan. Dessa principer skulle också kunna tillämpas även på de delar som, i varje fall inte ännu, träffas av EU-direktiv; FI skulle i så fall kunna sluta avtal med kvarvarande självregleringsorgan på basis av dessa principer. Å andra sidan är det inte uppenbart att detta idag skulle fylla något konkret och uttalat behov. Men skulle ett behov av en sådan, mer formaliserad relation uppstå framöver, utgör IOSCO-reglerna en naturlig utgångspunkt.

4.4 Marknadstillsynen – nya EG-direktiv

I detta avsnitt redovisas de EG-direktiv på i huvudsak marknadstillsynsområdet som nyligen har eller som ska beslutas under de närmaste åren, och de slutsatser utredningen dragit rörande myndighetsansvar och möjligheterna till delegering av tillsynsinsatserna. De direktiv och direktivförslag som kan anses mest utvecklade och därmed mest överblickbara till sina konsekvenser diskuteras mer ingående än de övriga.

4.4.1 Direktiv om marknadsmissbruk

Antaget av EU: December 2002 Svenskt ikraftträdande: mitten av 2004
--

I december 2002 antogs ett direktiv om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan. Direktivet skall vara införlivat i svensk lagstiftning vid mitten av 2004.

Direktivet innebär i huvudsak att regler införs som syftar till att motverka marknadsmissbruk, och att räckvidden när det gäller insiderbestämmelser vidgas. Följden blir bland annat att ett större antal oönskade marknadsbeteenden än i dag kommer att träffas av regleringen, och att tillsynsmyndigheterna får mer långtgående möjligheter att utreda och beivra dessa. Att notera är alltså att marknadsmissbruk dels avser ett vidare spektrum av beteenden än enbart insiderhandel, dels avser värdepappersmarknaden i sin helhet, inte enbart aktiemarknaden.

Förbudet mot marknadsmissbruk riktar sig mot såväl fysiska som juridiska personer. Direktivförslaget innehåller även vissa bestämmelser av preventiv karaktär, såsom krav på ett snabbt offentliggörande av insiderinformation. Medlemsstaterna åläggs att införa vissa sanktioner mot överträdelser av direktivets bestämmelser.

I direktivet finns klart uttryckt att det skall vara en enda myndighet som är "behörig myndighet" liksom att delegationsmöjligheter ska finnas. Dock är de närmare förutsättningarna och villkoren kring detta inte utvecklade på något mer precist sätt.

FI:s roll

Frågorna kring marknadsmissbruk uppfattas ofta som centrala i marknadstillsynen, eftersom de berör missbruk av information och informationsövertag. Detta återkopplar i sin tur på konsument- och investerarskyddet och på effektiviteten i marknaderna. FI har idag ansvaret för dessa frågor och har byggt upp kompetens att hantera dem. När det gäller tillsynen för otillbörlig marknads- påverkan finns heller inte någon tänkbar alternativ huvudman.

Mot den bakgrunden ser utredningen det som naturligt att FI här blir den ansvariga myndigheten. Vidare anser utredningen att möjligheterna att delegera tillsynsuppgifter till börser/marknadsplatser bör utnyttjas. De närmare formerna för och omfattningen av en sådan delegering måste utredas närmare, och också ses i relation till delegeringen på marknadstillsynens övriga områden.

Hanteringen av *insiderfrågorna* förtjänar dock en närmare granskning. Dessa har en speciell karaktär genom att det handlar om verksamhet som är föremål för straffrättslig reglering. Det handlar således om både tillsyn och brottsbekämpning. Detta avspeglas i att två myndigheter – Finansinspektionen och Ekobrottsmyndigheten (EBM) – har ett utredande/förundersökande ansvar när det gäller insider-frågor. Problemen med ett sådant arrangemang har påtalats i flera sammanhang. I juni 2000 överlämnade regeringen en proposition om ny lagstiftning, ny straffbarhet och straffskala. Förslaget innehöll inte något förslag om förändrad organisatorisk uppdelning mellan FI och EBM, även om detta varit föremål för diskussion på utredningsstadiet.

Enligt propositionen skulle:

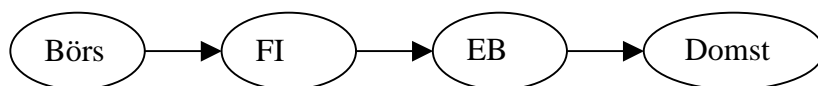
- insiderlagen delas upp i insiderstrafflag och en lag om anmälningsskyldighet
- skärpta straff för insiderbrotten införs
- en ny typ av brott definieras, i form av obehörigt röjande av insiderinformation
- mindre ändringar i anmälningsskyldigheten införs

En annan nyhet var att tidpunkten för när FI skall överlämna ärenden till EBM preciserades. FI ålades att anmäla till EBM när det finns anledning att anta att brott begåtts, dvs. den tidpunkt när åklagaren kan besluta att inleda förundersökning. Tidigare kunde FI låta sin utredning pågå längre – dvs. i praktiken bedriva förundersökning. Detta dubbelarbete ville lagstiftaren undvika, utifrån grundsynen att FI skall bedriva tillsyn och inte brott. I konsekvens med detta begränsades också den s.k. frågerätten. FI fick inte längre rätt att ställa frågor till misstänkta personer eftersom detta sågs som en sak för åklagare och polis.

Enligt utredningens uppfattning finns det dock skäl att, utöver att förbättra och förtydliga lagstiftningen på insiderområdet – något som är på väg i anslutning till marknadsmissbruksdirektivet – åter överväga möjligheterna till en snabbare och mer välstrukturerad process när det gäller hanteringen av insiderärenden. En nyckelfaktor här är, nu liksom tidigare, det effektivitets- och resursproblem som uppstår genom att två myndigheter arbetar med att utreda överträdelser av lagstiftningen. Därutöver har utredningen kunnat konstatera att den bristande resurstilldelningen också har lett till bristande IT-stöd, något som också bidragit till en långsam handlägningsprocess. Detta är något som snabbt och oavsett framtida organisatorisk struktur måste avhjälpas.

Den vanligaste gången har varit att marknadsplatsen/börsen har överlämnat ett underlagsmaterial i form av transaktionsdokumentation där indikationer på förhållanden som kunnat tolkas som otillåtna aktiviteter funnits. Detta material har omhändertagits och kompletterats av FI. FI har sedan, och på grundval av sina befogenheter att ta in slutkundsinformation etc., sedan kunnat skicka ärendet vidare till EBM, som i sin tur haft att ta ställning till om ärendet skall drivas vidare, i sista hand till domstol.

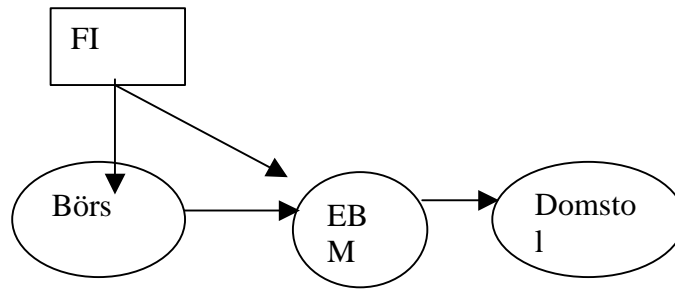
Hanteringsgången kan illustreras med nedanstående figur.



Utredningen anser att det skall vara *en* myndighet som har ett odelat ansvar för det utredande och förundersökande arbetet. För att besvara frågan om vilken myndighet som är mest lämpad bör flera faktorer och argument beaktas; det handlar om respektive myndighets grundläggande roll och uppgifter, om kontaktytorna mot relevanta utländska myndigheter, liksom hur tillsynen enligt marknadsmissbruksdirektivet bör inriktas och organiseras i stort, inklusive hur en delegering av tillsynsuppgifter på det här området kommer att kunna utformas. En ordning där huvudrollen faller på EBM ser utredningen som den mest naturliga.

En viktig del i detta är att utredningen anser att börser/marknadsplatser skall äläggas en uttrycklig uppgiftsskyldighet visavi EBM, i synnerhet om de via en framtida delegering från FI skall utföra viktiga delar av tillsynsarbetet utifrån marknadsmissbruksdirektivet. I detta ligger bland annat att högre krav ställs på det underlag som lämnas för vidare utredning om insiderbrott och andra slag av marknadsmissbruk. Detta innebär att det material som överlämnas inte bara kan utgöras av transaktionsdata, utan måste vara ett bearbetat och analyserat material – att så inte varit fallet har framhållits som en avgörande svårighet för EBM att agera utifrån det material som levererats av börser/marknadsplatsen. FI har därför haft en nödvändig roll i att komplettera och analysera materialet. På detta sätt skapas nya och bättre förutsättningar för EBM att ensam ta på sig rollen.

Därutöver skulle en sådan struktur innebära att FI skulle få en klar och entydig tillsynsroll visavi marknadsplatserna i rollen som behörig myndighet för tillsynen utifrån marknadsmissbruksdirektivet, och därmed ansvarig för att processen fungerar på ett rationellt sätt. Detta skulle kunna illustreras enligt nedan:



Modellen innebär också att FI har det övergripande ansvaret för tillsynen vad gäller marknadsmissbruk, av vilket insiderbrott alltså utgör en del, vilket även omfattar rätt att föra ärenden vidare till EBM när detta är påkallat⁹.

I den debatt som tidigare fördes kring detta hävdades att en konsekvens av att FI släppte sin roll i insiderfrågor till EBM, skulle vara att en generell tillsynsuppgift skulle föras över till en åklagarmyndighet; en verksamhet som en åklagarmyndighet inte har vare sig legala eller kompetensmässiga förutsättningar att bedriva. Även denna invändning skulle, enligt utredningens uppfattning, bortfalla med den lösning som här valts. Konsekvensen blir dock att EBM måste få möjlighet att utöva den frågerätt mot instituten som är nödvändig för att utföra sin uppgift.

En tredje invändning som riktats mot en koncentration av hanteringen till EBM, är att EBM inte har det internationella kontaktnät med andra tillsynsmyndigheter som FI har. Detta problem kvarstår. Utredningen har inte försökt att närmare värdera denna faktor relativt andra faktorer eller utforma lösningar på problemet, men kan konstatera att detta fortfarande utgör ett argument för FI och inte EBM att ta den samlade rollen.

En förutsättning för detta är bland annat att EBM tillförs nödvändiga resurser för ett effektivt verksamhetsstöd.

Resonemanget ovan ger konturerna till en ordning som enligt utredningens uppfattning bör innebära en tydlig och rationell rollfördelning. Dock behöver flera frågor och aspekter utredas vidare, med beaktande av hela informations- och hanteringskedjan och utifrån de olika möjligheter och restriktioner som tillsynen utifrån marknadsmissbruksdirektivet kan komma att erbjuda.

Utredningen finner för sin del att argumenten för ett samlat ansvar för EBM på insiderområdet i alla händelser är betydligt

⁹ Även instituten har naturligtvis kvar sin direkta, lagstadgade anmälningsskyldighet till EBM

starkare i dag, genom de nya förutsättningar som skapats. Det grundläggande kravet är dock, återigen, att *en* myndighet och inte två har den utredande rollen för denna typ av brott. Utredningen menar därför att om man väljer att inte lägga hela ansvaret på EBM bör det i så fall i sin helhet läggas på FI.

4.4.2 Direktiv om prospekt

Antas av EU: juni 2003 Svenskt ikraftträdande: 1:a halvåret 2005

Arbete pågår med att ta fram ett nytt direktiv om prospekt. Nuvarande tidtabell tyder på att detta förslag kommer att kunna antas i juni 2003, för att sedan vara införlivat i svensk lag under första halvåret 2005. Dagens svenska regler genom såväl lag som föreskrifter från FI, avses ersättas genom implementering av detta direktiv i svensk lag.

Direktivet innebär en samordning av kraven på upprättande, granskning och spridning av prospekt som skall offentliggöras när överlåtbara värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad.

Prospektdirektivet innebär dels att den behöriga myndigheten får ensamt ansvar för granskning och godkännande av alla slags prospekt för instrument som handlas på en reglerad marknad, liksom att denna myndighet får ett antal befogenheter, exempelvis att genomföra inspektioner hos emittenten, stoppa erbjudanden till allmänheten etc. Den behöriga myndigheten ges troligen också rätt att besluta om administrativa sanktioner vid överträdelse av prospektreglerna.

FI:s roll

Prospekt spelar en viktig roll för när det gäller att sprida information om ett företag till dess placerare, inte minst därför att de innebär en granskning av företagets redovisningsuppgifter m.m. Här kan man, av samma skäl som när det gäller redovisningstillsynen, från den utgångspunkten ifrågasätta om detta är en naturlig uppgift för en finansiell tillsynsmyndighet, eller om den bör åvila en "redovisningsmyndighet" av det slag som skisseras i

avsnitt 4.5 nedan. Ett argument för det senare är att informationen i prospekt, inte uteslutande men i betydande grad, handlar om redovisningsinformation.

Samtidigt kan man också konstatera att prospekt och kvaliteten på prospekt förutom att vara en viktig del för den generella informationsförsörjningen på värdepappersmarknaden, också utgör ett viktigt inslag i prövningen av vilka företag som skall få tillträde till de reglerade marknaderna, dvs. om företaget uppfyller börsens/marknadsplatsens s.k. *listing requirements*, som regleras inom ramen för börs- och clearinglagen. Prospekten och kvaliteten på dessa utgör en central faktor för att bedöma bolagens förmåga att uppfylla marknadsplatsernas tillträdeskrav, och omvänt är börsen/marknadsplatsens respektive tillsynsmyndighetens förmåga att analysera prospekten central för att säkerställa en väl fungerande marknad. Prospekten är således av betydelse för värdepappersmarknadernas funktionsförmåga i en vidare mening än vad enbart en redovisningstillsyn kan omhänderta. Här finns således en direkt koppling till marknadstillsynens centrala uppgifter. Detta torde göra FI till den naturliga tillsynsmyndigheten. Därutöver är, som framgår av tabellen nedan, en stor del av antalet prospekt hänförliga till emissioner och erbjudanden av finansiella instrument, något som är utanför det naturliga ansvarsområdet för en redovisningsmyndighet.

Tabell 5.1: Antal prospekt 2000-2002

	2000	2001	2002
Noteringsprospekt	274	262	254
Emissionsprospekt	154	120	106
Erbjudandeprospekt	995	1557	1234

Källa: FI, Stockholmsbörsen (se avsnitt 3.5.2 för definitioner av olika slag av prospekt)

I Sverige har hittills ansvaret för prospektgranskning varit delat mellan FI och marknadsplatserna. FI har det formella granskningsansvaret för prospekt för bolag som avser noteras på annan lista än den s.k. A-listan på Stockholmsbörsen, samt alla former av emissionsprospekt för övriga finansiella instrument. FI granskar dock inte prospekt rörande obligationer som inregistreras vid Stockholmsbörsen. I praktiken innebär emellertid FI:s granskning

enbart en registrering att alla uppgifter finns, medan kvalitetsgranskningen av informationen görs av börser/marknadsplatsen.

Till skillnad från exempelvis direktivet om marknadsmissbruk, kommer det enligt prospektdirektivet inte att finnas någon rätt till delegation av tillsynsuppgifter inom ramen för prospektdirektivet. En eventuell delegering måste vara avvecklad senast fem år efter direktivets ikraftträdande; i praktiken skulle detta, med tanke på implementeringstiden för direktivet, innebära ett "fönster" på cirka tre och ett halvt år. Principiellt skulle utredningen även här föredra en ordning där FI som behörig myndighet delegerar tillsynsuppgifter till i första hand börser/marknadsplatser. Genom den tidsmässiga begränsning av delegationsrätten som överenskommits, finns dock av praktiska skäl argument för att FI skall svara för hela detta åtagande redan från start.

Detta innebär att en myndighet blir ansvarig för all granskning av prospekt framöver till skillnad från dagens uppdelning av ansvar mellan myndigheten och Stockholmsbörsen och de övriga marknadsplatserna. Det innebär också att i praktiken bestäms de grundläggande kraven för notering på en börs/marknadsplats av tillsynsmyndigheten.

Som behörig myndighet kan FI tillsammans med marknadsplatserna utforma tydliga gränssnitt mellan FI:s ansvarsområdet enligt direktivet och vad marknadsplatserna eventuellt väljer att göra därutöver. Detta skulle också bidra till en mer rationell hantering än idag och skapa tydlighet i ansvaret.

Det nära sambandet mellan tillsyn av redovisning och granskning av prospekt, kommer dock att ställa höga krav på samarbete framöver mellan de ansvariga myndigheterna. En grundläggande fråga är om och under vilka förutsättningar en redovisning godkänd av en redovisningsmyndighet också innebär ett godkännande av samma material i ett prospektärende och vice versa, dvs. om ett första godkännandet är tillfyllest eller om ett nytt godkännandebeslut kommer att krävas vid prospektgranskningen. Detta är en av de frågor som måste klaras ut och ges fungerande former i ett framtida samarbete mellan FI och en eventuell redovisningsmyndighet.

4.4.3 Direktiv om tjänstepensionsinstitut

Antas av EU: under år 2003 Svenskt ikraftträdande: under 2005
--

Syftet med direktivförslaget är att skapa en inre marknad för tjänstepensionsinstitut för att möjliggöra en effektiv förvaltning av tjänstepensionskapital, samtidigt som pensionstagarnas trygghet garanteras.

Med tjänstepensionsinstitut avses institut som förvaltar fonderade medel med syftet att tillhandahålla tjänstepensioner. Från svenskt perspektiv är direktivet direkt tillämpligt på understödsföreningar som förvaltar tjänstepensioner samt på pensionsstiftelser. I förslaget finns även en option för medlemsstaterna att tillämpa direktivet på livförsäkringsbolagens tjänstepensionsverksamhet. Förslaget innehåller minimiregler för hur instituten ska bedriva verksamhet och hur den löpande tillsynen skall vara organiserad. Det innehåller också minimiregler med rörande tekniska avsättningar, kapitalkrav, skuldtäckning etc.

Huruvida de pensionsstiftelser som nu står under länsstyrelsernas tillsyn, i framtiden bör stå under FI:s tillsyn och i så fall i vilka former, behöver diskuteras och utredas närmare, inte minst därför att det handlar om flera tusen institut. En i någon mening fullödlig tillsyn över ett så stort antal institut skulle självklart bli mycket resurskrävande. En aspekt att beakta i detta sammanhang är de avvägningar som måste göras när det gäller väsentlighet och risk å ena sidan och "kvalitetsmärkningsproblemet" visavi konsumenterna. (se vidare avsnitt 4.7.1).

4.4.4 Direktiv om offentlighetskrav för emittenter

Antas av EU: under 2004 Svenskt ikraftträdande: under 2006

Arbete pågår med att ta fram ett nytt direktiv om öppenhetskrav för emittenter. Nuvarande tidtabell tyder på att detta förslag kommer att kunna presenteras i sin helhet under början av 2003, för att beslutas 2004.

Förslaget innebär skärpta krav inför publicering av årsredovisningar och krav rörande rapportering under året, samt specifika

krav på innehållet i dessa rapporter. Det innehåller också förslag till åtgärder för att underlätta investerarens påverkan vid bolagsstämmor och liknande, samt krav på löpande publicering av ägarförändringar.

Samma argument kan användas angående vem som ska vara behörig myndighet som för prospektdirektivet ovan. Dessutom anges i direktivförslaget att samma myndighet skall vara ansvarig för tillsynen enligt detta direktiv som för prospektdirektivet. FI blir således den ansvariga myndigheten. I direktivförslaget gäller också samma delegeringsregler som för prospektområdet, men här har dock, till skillnad från prospektdirektivet, ingen tidsmässig begränsning för en delegering beslutats. Här finns således möjlighet till delegation till börser/marknadsplatser.

Idag bevakas motsvarande frågor av olika självregleringsorgan som Stockholmsbörsen och NBK. En delegering till marknadsplatserna skulle därmed kunna ta till vara de resurser och den kompetens som finns uppbyggd. NBK skulle därmed på samma sätt som idag i det avseendet utgöra ett beredningsorgan för Stockholmsbörsen som i så fall, liksom övriga marknadsplatser, kan få tillsynen delegerad till sig.

4.4.5 Direktiv om investeringstjänster (ISD)

Antas av EU: Januari 2005 Svenskt ikraftträdande: Mitten av 2006

Det nya direktivet om investeringstjänster berör en rad förhållanden och aspekter av värdepappershandeln och träffar både marknadsaktörer och marknadsplatser. Jämfört med nu gällande direktiv ökar både omfattningen av de förhållanden som regleras och detaljeringsgraden i regleringen. Det ställer också delvis nya och större krav på tillsynen, bl.a. genom att betona myndighetens kontinuerliga ansvar för att se till att aktörerna uppfyller villkor och regler i direktivet. Direktivet reglerar också förhållanden som i Sverige hanterats genom självreglering, exempelvis avtalsutformning.

Direktivet innebär bl.a. att investeringsrådgivare skall auktoriseras och befintliga värdepappersinstitut skall om auktoriseras. Vidare förutsätts tillsynsmyndigheten identifiera och övervaka intressekonflikter i värdepappersinstitut och marknadsplatser och hur dessa hanteras, att kundorder processas på ett objektivt sätt etc

FI har här en uppenbar roll som behörig myndighet. Flera uppgifter kan vidare vara möjliga och lämpliga att delegera. En närmare bedömning av vad som bör och kan delegeras måste dock anstå, eftersom direktivet inte förväntas bli antaget förrän om cirka två år, och mycket kan hända med innehållet fram till dess.

4.4.6 Direktiv om uppköpserbjudanden

Antas av EU: början av 2004
Svenskt ikraftträdande: mitten av 2005

Arbete pågår med att ta fram ett nytt direktiv om uppköpserbjudanden. Kommissionen lade i oktober 2002 fram ett nytt förslag till direktiv. Direktivet kan väntas bli antaget mot slutet av innevarande år eller början av 2004.

Förslaget syftar till att garantera en rättvis och inom EU likformig behandling av aktieägare i ett bolag som är föremål för ett uppköpserbjudande. Det innebär därmed bestämmelser bl.a. om anbudsgivarens informationsskyldighet, regler om vad som ska anses som skäligt pris när ett bud lämnas p.g.a budplikt m.m. Sannolikt kommer även här att finnas krav på en behörig myndighet.

Ur FI:s perspektiv är det liksom vad gäller tillsynen av IAS (se avsnitt 4.5 nedan), fråga om en tillsyn som riktar sig till alla företag som lämnar ett uppköpserbjudande, dvs. en bredare population än de noterade företagen, och i huvudsak icke-finansiella företag. Detta innebär att FI här på samma sätt som när det gäller prospekt direktivet som målgrupp ett stort antal företag för vilka man idag inte har något tillsynsansvar. Utredningen föreslår likväl att FI blir den ansvariga myndigheten. Detta eftersom uppgifterna, i likhet med vad som är fallet för marknadsmissbruk- och prospekt direktiven, har en tydlig koppling till informations-spridning och beteende på värdepappersmarknaderna. Dessutom kan tilläggas dels att någon naturlig alternativ huvudman är svår att finna, dels att uppgiften är väsentligt mindre omfattande och resurskrävande än redovisningstillsynen.

Även här bör möjligheterna att delegera tillsynen till olika marknadsorgan övervägas. Organ som aktiemarknadsnämnden eller börser/marknadsplatser skulle kunna vara lämpliga för sådana uppgifter.

4.4.7 Direktiv om penningtvätt

Antaget av EU: december 2001 Svenskt ikraftträdande: under 2004
--

Direktivet om penningtvätt antogs i december 2001, och skulle implementerats sommaren 2003. Detta har dock inte visat sig möjligt att klara, utan detta kommer istället att ske under 2004.

Genom direktivet utökas tillämpningsområdet för lagen (1993:768) om åtgärder mot penningtvätt. Nya grupper som kommer att omfattas av lagen är bl.a. revisorer och skatterådgivare, fastighetsmäklare, notarier och i vissa fall andra oberoende jurister.

Direktivet medför att FI ska utforma nya föreskrifter och allmänna råd på området. Beroende av hur tillsynen över det nya tillämpningsområdet utformas kan FI också få en mer omfattande tillsynsroll.

4.4.8 Direktiv om försäkringsförmedling

Antaget av EU: december 2002 Svenskt ikraftträdande: januari 2005
--

Direktivet syftar till att underlätta den fria etableringsrätten och bevaka konsumentintressena. Direktivet stadgar att alla som enligt direktivet definieras som försäkringsförmedlare ska registreras. Det finns en möjlighet att inom ramen för direktivet samarbeta med försäkringsbolag eller annat organ vid registreringen, men den slutliga kontrollen och huvudregistret måste finnas hos den behöriga myndigheten. Det ankommer också på den behöriga myndigheten att sköta tillsynen. Denna ska antingen vara en offentlig myndighet eller organ som erkänts i nationell lagstiftning eller som erkänts av en offentlig myndighet med behörighet till detta.

Direktivet omfattar alla slags fysiska och juridiska personer som förmedlar försäkringar, dvs. såväl mäklare som exempelvis ombud - detta till skillnad från den nu gällande lagen (1989:508) om försäkringsmäklare som bara gäller försäkringsmäklare. Vissa ombud är dock undantagna från direktivets tillämpning. Vidare är försäkringsföretag, anställda hos försäkringsföretag, skadereglerare samt personer som inom ramen för en annan yrkesverksamhet i

enskilda fall lämnar information om försäkringar undantagna från direktivets tillämpning.

Ur ett svenskt perspektiv innebär alltså förslaget att utöver försäkringmäklare som redan nu står under FI:s tillsyn, skulle ett sannolikt stort antal ombud tillkomma – beroende på hur ”ombud” definieras skulle det kunna handla om åtskilliga tusen nya tillsynsobjekt.

Bland annat av det skälet, och i kombination med de möjligheter till alternativa lösningar direktivet ger utrymme för, finns anledning att utreda vidare hur en lämplig tillsynsstruktur bör se ut och vilken FI:s roll bör vara. Utredningen anser att det finns åtminstone två skäl mot att FI utövar en direkt tillsyn över försäkringsombud. Ett skäl är att FI har tillsynsansvaret över de försäkringsföretag i vars organisation dessa ombud återfinns. Det åligger då försäkringsföretagen att upprätthålla en godtagbar standard härvidlag, och det måste anses ingå i FI:s tillsynsansvar att övervaka företagen även på denna punkt. Att därutöver de enskilda ombuden skulle utgöra självständiga tillsynsobjekt är enligt utredningens uppfattning inte motiverat eller rimligt. Därtill kommer det mer allmänna motivet att det finns anledning att undvika ett tillsynsansvar som kan leda till ”kvalitetsmärkningseffekter” som vilseleder konsumenten (se vidare avsnitt 4.7.1)

4.4.9 Direktiv om finansiella konglomerat

Antaget av EU: nov 2002 Svenskt ikraftträdande: mitten av 2004

Med finansiella konglomerat avses företagsgrupper som innehåller flera olika slag av finansiella företag, som försäkringsföretag, banker och värdepappersföretag. Förslaget syftar till att införa särskild tillsynslagstiftning för denna typ av finansiella koncerner. I och med förslaget införs en effektiv EU-lagstiftning för att lösa tillsynsproblem i fråga om interna transaktioner och riskexponeringar inom ett finansiellt konglomerat. Vidare föreslås för det fall verksamheten drivs i flera länder att en samordnande myndighet för det finansiella konglomeratet utses, det senare bl.a. för att undvika luckor i tillsynen över ett finansiellt konglomerat. Genom direktivet införs en rad kvantitativa och kvalitativa regler om tillsyn över enheterna i ett finansiellt konglomerat. De rör

särskilt kapitaltäckning, interna transaktioner och riskkoncentration samt ledningsfrågor.

FI är enligt utredningens uppfattning den naturliga behöriga myndigheten, och får som sådan utökade tillsynsuppgifter i och med att FI ska utöva extra tillsyn över kapitaltäckningen, de interna transaktionerna, riskkoncentrationen och den interna kontrollen. FI kommer vidare delta i implementeringsarbetet genom att utfärda föreskrifter och/eller allmänna råd.

4.4.10 Andra och kommande EU-initiativ

Ett område som berör det finansiella området, men som också har en vidare räckvidd, är frågorna kring s.k. *corporate governance*¹⁰. Inte minst Enron-skandalen har satt medialt och politiskt fokus på detta område. Här har inom EU en ny grupp av "vise män" - *The high level group of company law experts* (Winter-gruppen) - börjat utreda hur ett enhetligt ramverk för europeisk bolagslagstiftning skulle kunna se ut. Resultatet av detta arbete har hittills manifesterats i utformningen av ovan nämnda direktiv om uppköpserbjudanden, men ytterligare förslag är att vänta under de närmaste åren. Nämnas kan också att dessa frågor är föremål för utredning även i Sverige genom tillsättandet av den s.k. Förtroendekommissionen.

Det ska avslutningsvis noteras att *Financial Services Action Plan* innehåller 31 punkter - de direktiv som här diskuterats utgör alltså en begränsad del av detta omfattande program. De som diskuterats är dock åtgärder som berör dels förhållanden med tydlig relevans för den finansiella tillsynen, dels åtgärder som kommit så långt i sin utformning att de någonsånär konkret kan diskuteras i termer av inriktning och resursbehov för tillsynen.

De direktiv som nu föreligger och som diskuteras inom EU, representerar med all säkerhet heller ingen slutpunkt på europeiseringen av de finansiella regelverken. Bland annat kommer EU framöver att fokusera på utvecklade solvensregler för försäkringsbolag inom ramen för det s.k. solvency II-projektet. Därmed är också sagt att den diskussion som nu förs om ansvarsfördelning och resursbehov i samband med den ökade inter-

¹⁰ Någon riktigt etablerad svensk beteckning för detta begrepp finns än så länge inte; ibland används benämningar som ägarstyrning eller företagsstyrning. Kort kan sägas att det handlar om frågor med anknytning till roll- och ansvarsfördelning när det gäller styrning av publika företags verksamhet, hur detta skall kontrolleras och hur ansvar skall utkrävas.

nationaliseringen av regelverken måste fortsätta under flera år framöver. Den analys och de bedömningar som görs i denna utredning är inte slutet. Det är inte ens början till slutet, men möjligen slutet på början.

4.5 Tillsyn av redovisning och revision

4.5.1 Förordning om redovisning enligt IAS

Antaget av EU: juli 2002
Svenskt ikraftträdande: januari 2005

I juli 2002 antogs EU-förordningen om upprättande av koncernredovisning enligt internationella redovisningsstandarder för börsbolag. Enligt den skall alla företag i EU som är *noterade på en reglerad marknad* senast från och med år 2005 vara skyldiga att utarbeta sin sammanställda redovisning i enlighet med en enda uppsättning redovisningsstandarder, nämligen International Accounting Standards (IAS), som beslutats av the International Accounting Standards Board (IASB). Det bör nämnas att dessa nya redovisningsstandarder gäller för alla noterade bolag inom EU från och med räkenskapsåret 2005. Den nya EU-förordningen kommer att beröra cirka 7 000 företag inom EU.

Förordningen lämnar dessutom möjlighet även för andra företag att tillämpa samma regler som de noterade bolagen. Den svenska regeringen beslutade i augusti 2002 att uppdra åt en särskild utredare att överväga de frågor som denna förordning innebär för svensk del¹¹. Utredningen skall vara avslutad den 31 juli 2003. Detta innebär att den mer exakta räckvidd som förordningen kommer att få för svensk del ännu inte är avgjord.

Vad som dock redan är klart är att krav på en "competent administrative authority" kommer ställas. Förordningen innehåller också en *godkännandemekanism* (endorsement mechanism) vilken är det formella förfarandet för att införliva nya regler i EU-rätten. Mekanismens roll är att se över antagandet av nya standarder och tolkningar och endast ingripa om dessa innehåller t.ex. väsentliga brister. En annan viktig del i denna nya struktur är den *kontrollmekanismen* (enforcement mechanism) som behövs för att ingripa mot bolag som inte följer reglerna. En sådan statlig tillsyn

¹¹ Dir 2002:106

av börsbolagens redovisning är för såväl Sverige som för många andra länder något helt nytt.

FI:s roll

Med ett uppdrag som behörig myndighet på redovisningsområdet följer ett tillsynsansvar som omfattar samtliga noterade företag. Någon exakt bedömning av uppdragets omfattning är idag svår att göra. Bland annat är det än så länge, och som framgått, oklart om Sverige kommer att utnyttja möjligheten att tvinga eller tillåta andra än noterade företag att följa förordningens regler och om detta leder till att de också ska bli föremål för tillsyn. Även om tillsynsansvaret begränsas till de noterade företagen kan det emellertid konstateras att det med stor säkerhet blir fråga om ett myndighetsansvar som kommer att kräva betydande resurser och kompetens.

FI har, som nämnts, hittills haft uppgiften att arbeta med redovisningsfrågor specifika för finansiella företag. Denna uppgift har ett naturligt samband med FI:s roll som tillsynsmyndighet för de finansiella företagen och det är, på grund av redovisningens centrala betydelse för denna tillsyn, viktigt att FI har kvar detta ansvar. Frågan här är emellertid om FI därutöver ska bli behörig myndighet på redovisningsområdet i stort.

Om FI blir behörig myndighet på redovisningsområdet kommer det att innebära att tillsynen kommer att avse ett stort antal företag varav huvuddelen inte är finansiella. Det är dessutom inte troligt att insatserna kommer att kunna begränsas till renodlad tillsyn; sannolikt kommer det nya uppdraget att ställa krav på aktiv roll i utvecklingen och tolkningen av regelverket. Sammantaget kan det medföra att redovisningsfrågorna kommer att kräva så mycket uppmärksamhet och resurser att det negativt påverkar FI:s möjligheter att fokusera på sina grundläggande mål och sin egentliga målgrupp, särskilt som den nya uppgiften skulle tillföras FI i en tid då kraven ökar kraftigt även inom dessa områden. Till detta kommer att syftet med och karaktären hos redovisningstillsynen är helt annorlunda än den tillsyn över finansiella företag som FI bedriver idag och kommer att bedriva i framtiden.

Utredningens samlade bedömning är därför att en redovisningstillsyn av det slag som skisserats är en artfrämmande verksamhet för FI och det finns en uppenbar risk att FI, om man tilldelas en

sådan roll, i så fall skulle riskera att tappa fokus på sina grundläggande uppgifter.

Frågan är då vilken myndighet som istället bör bli behörig myndighet på redovisningsområdet. Bokföringsnämnden (BFN) är statens expertmyndighet på redovisningsområdet när det gäller de icke-finansiella företagen och har redan idag ett övergripande ansvar för statens insatser på redovisningsområdet för de icke-finansiella företagen. Det är därför naturligt att BFN blir behörig myndighet på redovisningsområdet. Argumenten mot en sådan lösning är dels att BFN idag är en liten myndighet, med en organisationsform som anpassats för en mer begränsad verksamhet, dels att Sverige, med den lösning som nu diskuteras, i praktiken kan sägas få två "behöriga myndigheter" med ansvar för redovisningsfrågor. När det gäller det senare bedömer utredningen att detta bör kunna hanteras, men att det ställer betydande krav på väl fungerande och tydligt strukturerade rutiner för samråd och informationsutbyte mellan de berörda myndigheterna.

Att BFN är en liten myndighet och att organisationsformer m.m. måste ses över för att BFN ska kunna axla ansvaret att vara behörig myndighet på redovisningsområdet är inget bärande argument emot denna lösning. Att förändra nämndens organisation och att tillföra nämnden ökade resurser är naturligt om nämnden ges ett större ansvarsområde. Det bör också framhållas att ingen myndighet idag har en organisation som kan hantera denna nya typ av tillsyn och att en uppbyggnad av verksamheten alltså under alla förhållanden måste ske någonstans.

En möjlig allvarigare invändning mot förslaget är att en av den behöriga myndighetens viktigaste arbetsuppgifter blir att delta i det internationella arbetet med att samordna tillsynsinsatserna och att denna uppgift internationellt organiseras av CESR – en organisation i vilken primärt tillsynsmyndigheterna i respektive land ingår. BFN skulle – kan det hävdas – bli en främmande fågel i denna omgivning. Utredningens uppfattning är att inte heller detta är ett avgörande argument mot BFN som behörig myndighet. Den internationella och nationella samordning som en effektiv marknadstillsyn kräver måste kunna komma till stånd även om flera slag av organisationer är inblandade. På det nationella planet måste BFN och FI, som nämnts, i framtiden ha ett mycket nära samarbete – detta gäller inte minst inom prospektgranskningsområdet. På det internationella planet måste CESR och andra internationella organ finna former för att släppa in andra aktörer då inte alla länder

i Europa kan förväntas integrera all sin tillsyn till en och samma typ av ansvarig myndighet.

Utredningens förslag är alltså att en förstärkt BFN blir den myndighet som ansvarar för tillsynen av de icke-finansiella företagens redovisning, och att det skyndsamt bör utredas vilka organisationsförändringar och resurstillskott som detta medför. Utredningen anser vidare att FI bör behålla normgivningsansvaret för de redovisningsfrågor som specifikt berör de finansiella företagen. Det måste det vidare anses ingå i det generella tillsynsansvaret att även fortsättningsvis övervaka att de finansiella företagen följer såväl generella (IAS) som branschspecifika redovisningsregler. FI:s roll på redovisningsområdet blir således i princip densamma som hittills. De tillkommande tillsynsuppgifterna och ambitionshöjningarna i tillsynen innebär dock att resurserna måste förstärkas på detta område.

En annan fråga är om delegerad tillsyn bör tillämpas även på redovisningsområdet. Utredningen förespråkar, som framgått, principiellt att tillsynsarbete delegeras på de områden där detta är praktiskt möjligt. Detta bör vara utgångspunkten även på redovisningsområdet, vare sig FI eller någon annan har myndighetsansvaret. Utredningen anser att det vore naturligt att delegera tillsynsuppgifter till organ som Redovisningsrådets nybildade s.k. review panel. Av samma skäl som diskuterats ovan rörande delegering av tillsyn på andra områden, finns sannolikt effektivitetsfördelar att uppnå genom att utnyttja den struktur och kompetens som är byggts upp av detta självregleringsorgan. Slutligen blir det naturligtvis en fråga för en sådan myndighet och dess huvudman hur arbetet i praktiken skall organiseras. På sikt finns i så fall också anledning att överväga att inkorporera Revisorsnämnden, då frågor rörande tillsyn av revisorer sannolikt torde bli mer integrerade med redovisningstillsynen framöver.

Skulle FI ändå ges uppdraget att vara behörig myndighet för efterlevnaden av IAS, bör nuvarande Bokföringsnämnden inkorporeras i FI. Enligt utredningen mening är en samordning av statens resurser på detta område under alla omständigheter nödvändig för ett framgångsrikt arbete med redovisningstillsynen.

4.5.2 Tillsyn av revisorer

Även när det gäller tillsynen av revisorer finns en diskussion om mer enhetliga regelverk och tillsynsregimer. På detta område tycks dock en eventuell, mer långtgående samordning ligga en bit framåt i tiden; inriktningen är åtminstone än så länge att tillsynssystemen kan utformas på nationell nivå, men utifrån vissa gemensamma principer och mål för tillsynen. Noteras kan att kommissionen utfärdat rekommendationer vad gäller kvalitetskontroll och revisorers oberoende, en fråga som ställts på sin spets i samband med Enron-skandalen. En redovisning av EU:s fortsatta arbete på området kommer att publiceras under våren 2003.

Sammanfattningsvis finns alltså även här en ökad aktivitet och en tendens mot mera av harmonisering och samordning, som dock inte nått lika långt som på de andra nämnda områdena.

Frågan om revisorernas roll har fått stor uppmärksamhet i den nu pågående debatten om förtroendeproblemen på aktiemarknaden och om "corporate governance" i allmänhet. När det gäller tillsyn av revisorer föreligger, som nämnts, ännu inte några direktivförslag från EU. I utredningsuppdraget ingick dock att överväga om, och i så fall i vilken omfattning, FI borde få en roll i tillsynen över revisorer och revisionsverksamhet riktad mot noterade bolag.

Revisorer som har revisionsuppdrag i noterade bolag torde så gott som alltid även ha andra revisionsuppdrag i t.ex. fonder, stiftelser eller onoterade bolag. Detta innebär att även om revisorstillsynen skulle överföras till FI såvitt avser revisionsuppdrag i noterade bolag, skulle Revisorsnämnden (RN) ändå svara för en väsentlig del av tillsynen över revisorskåren. Utredningen anser att en sådan uppdelning av tillsynen skulle vara olämplig, särskilt som de revisorer, som har såväl revisionsuppdrag i noterade bolag som andra revisionsuppdrag, skulle stå under tillsyn från både RN och FI. En partiell överföring av revisorstillsynen från RN till FI bör alltså inte komma i fråga.

Vad gäller möjligheten att låta FI överta ansvaret för hela revisorstillsynen anser utredningen att det finns klara nackdelar även med ett sådant alternativ. Till en början kan konstateras att revisorstillsynen inte är ett naturligt verksamhetsområde för FI, dels eftersom den i hög grad innebär tillämpning av associationsrättslig lagstiftning, dels eftersom den disciplinära delen av tillsynen utgör en verksamhet av domstolsliknande karaktär. Vidare anlitar FI i betydande utsträckning godkända och auktoriserade

revisorer för att utföra olika granskningsinsatser. Rollen som storkonsument av revisionstjänster låter sig svårligen förenas med uppgiften att utöva tillsyn, inkluderande disciplinär verksamhet, över samma revisorer. Således anser utredningen att FI inte bör ges uppgiften att utöva tillsyn över revisorer, registrerade revisionsbolag eller revisionsverksamhet och att RN:s tillsynsuppgift således bör kvarstå oförändrad.

Dock anser utredningen att FI bör åläggas samma typ av underrättelseskyldighet för revisorers verksamhet som för närvarande åligger skattemyndigheterna och Riksskatteverket. Utredningen föreslår därför att det införs en bestämmelse om att FI, när myndigheten i fråga om en revisor eller ett registrerat revisionsbolag uppmärksammar någon omständighet som kan vara av betydelse för RN:s verksamhet, skall underrätta RN, jfr. 31 § revisorslagen (2001:883).

Utvecklingen vad gäller redovisningstillsyn kommer sannolikt att medföra en utökad kontaktyta mellan den myndighet som skall utöva tillsyn inom redovisningsområdet och den myndighet som skall utöva tillsyn över revisorer, dvs. med utredningens förslag BFN respektive RN. Med hänsyn till detta anser utredningen att möjligheterna till samordning mellan BFN och RN övervägs. Såvitt utredningen nu kan bedöma bör det i vart fall vara möjligt att ålägga BFN motsvarande underrättelseskyldighet som föreslagits beträffande FI.

4.6 Växande betydelse för konsumentskyddet - hur ska rollfördelningen se ut ?

Bland annat mot bakgrund av hushållens ökade sparande i aktier, fonder och försäkringar under det senaste decenniet, och förstärkt av den turbulenta börsutvecklingen de senaste åren, har konsumentskyddsfrågorna på det finansiella området kommit i fokus. De nya EG-regelverken på marknadstillsynsområdet innefattar också tydliga inslag av konsumentskyddskaraktär. Men konsumentskyddsfrågorna på det finansiella området handlar självfallet inte enbart om aktier och värdepapper; även i övrigt utnyttjar hushållen numera ett långt bredare spektrum av finansiella tjänster och finansiella producenter än för bara något decennium sedan. Detta reser nya frågor av konsumentskyddskaraktär. Till detta kan läggas att även den traditionella stabilitetstillsynen involverar

viktiga konsumentskyddsdimensioner – att finansiella företag är stabila och kan möta sina åtaganden kan säga utgöra det grundläggande konsumentskyddet på det finansiella området.

Utöver de EU-regelverk som är aktuella på värdepappersområdet, har på senare tid en rad lagstiftningsinitiativ med inriktning på konsumentskyddet tagits i Sverige, och ytterligare sådana är på väg.

Ett exempel på detta är det förslag till ny *lag om konsumentskydd vid finansiell rådgivning* som presenterades i maj 2002¹² och som nyligen remissbehandlats. Utgångspunkten har varit den ökande andelen svenskar som äger finansiella instrument, en utveckling som skapat ett ökat behov av kunskap och information hos konsumenterna.

Den rådgivning som föreslås omfattas av lagen skall vara av individuell karaktär och det förutsätts att det finns ett uppdragsförhållande mellan konsumenten och rådgivaren. Begreppet finansiell rådgivning föreslås omfatta rådgivning som avser råd om placering av konsumentens tillgångar i finansiella instrument och i livförsäkringar där kapitalet placeras i finansiella instrument. Lagen gäller därmed sådan placeringsrådgivning som avser exempelvis aktier, fonder och obligationer. Företagen som tillhandahåller sådan finansiell rådgivning föreslås vara skyldiga att uppfylla vissa generella krav i sin verksamhet. Förutom att företagen skall iaktta god rådgivningssed bör företagen även dokumentera vad som förekommit i samband med rådgivningen och se till att den personal som utför rådgivningen har den kompetens som behövs. Tillsynsansvaret föreslås bli delat mellan Konsumentverket och FI.

I december 1999 gav regeringen en särskild utredare i uppdrag att göra en *översyn av lagstiftningen om värdepappersfonder* och andra företag för kollektiva investeringar¹³. Utredningen lämnade ett delbetänkande i juni 2002 och sitt slutbetänkande i december 2002 (SOU 2002:104).

Utredningen föreslår bl.a.:

- nya regler och krav på fondbolagen och nya regler för placeringar och riskspridning
- att FI får utökade möjligheter att ingripa mot fondbolag
- utökad informationsplikt gentemot andelsägarna

¹² (SOU 2002:41).

¹³ (dir 1999:108)

- att fondbolag inte får anlita ett förvaringsinstitut som ingår i samma koncern och måste redovisa avtal och ställningstaganden i ägarfrågor och investeringsbeslut där det kan finnas potentiella intressekonflikter.

Utredningens slutbetänkande är för närvarande på remiss.

Konsumentskyddsfrågorna har som framgått fått ökad uppmärksamhet på senare år, och behovet av ett aktivt konsumentskyddsarbete torde ha ökat mot bakgrund av marknadsutvecklingen. Samtidigt kan man konstatera att ganska lite hänt på området; inrättandet av konsumentbyråerna kan ses som det notabla undantaget, liksom KO:s möjlighet att biträda enskilda konsumenter i tvister, och möjligheterna till grupptalan. Den nödvändiga kapaciteten att mer aktivt följa utvecklingen och analysera de behov och frågeställningar utvecklingen medför ur ett konsumentperspektiv har inte funnits hos vare sig FI eller KOV. Det innebär i sin tur att konsumentskyddsarbetet blir i huvudsak reaktivt. Som indirekt framgått i kapitel 3, är det dessutom troligt att konsumenterna i många fall inte har klart för sig hur ansvarsfördelningen ser ut på myndighetssidan, och hur man skall kunna " hitta rätt " när det gäller frågor och klagomål. Mot den bakgrunden finns skäl att se över resurser och arbetsfördelning på detta område.

Utredningen föreslår ingen förändring i den grundläggande ansvars- och arbetsfördelningen mellan FI och KOV. Däremot finns goda skäl att i takt med den höjning av konsumentskyddsambitioner på alla delar av det finansiella området som förefaller sannolikt – bland annat mot bakgrund av utvecklingen inom EU – analysera hur det ökade och, sannolikt, mer " konsumentnära " tillsynsarbete som detta torde medföra lämpligast bör omhändertas. Detta är ett exempel på behovet av en samlad och myndighetsövergripande målbild från statens sida – se vidare avsnitt 4.8. Enligt utredningens uppfattning ligger det nära till hands att anta att det slaget av tillsynsuppgifter naturligen torde falla på KOV snarare än FI. Det arbete på konsumentområdet som utvecklats av *Financial Services Authority* (FSA) i Storbritannien, med inriktning på övervakning, analys, information och utbildning, kan tjäna som ett intressant exempel i sammanhanget.

Hur omfattande en sådan verksamhet kan komma att bli, hur den bör byggas upp och inriktas och vilka resursbehov detta kan komma att resa har inte utredningen kunnat bedöma, och det har

heller inte ingått i dess uppdrag. Detta måste med andra ord utredas och övervägas vidare. Det är också viktigt att ansvarsuppdelningen blir tydlig visavi konsumenterna. Här faller ansvaret på FI och KOV att ytterligare utveckla och tydliggöra den praktiska ansvars- och arbetsfördelningen myndigheterna emellan.

4.7 Dagens verksamhet – vad kan nedprioriteras ?

4.7.1 Tillsyn "light"

Utredningen kan konstatera att det finns områden där FI tilldelats ett tillsynsansvar, men där en fullvärdig tillsyn inte utövas. Detta beror i vissa fall på att tillsynsuppdraget är av ett mer begränsat slag, exempelvis i form av en anmälningsskyldighet, som på betalningsöverförings- och valutaväxlingsområdena. I andra fall beror det på en nedprioritering som FI själv ansett sig behöva göra av resursskäl. Denna typ av tillsyn kallas ibland tillsyn "light".

Att ett företag står under Finansinspektionens tillsyn är ett faktum som är - och som också bör vara - ägnat att positivt påverka allmänhetens förtroende. En i någon mening fullständig tillsyn av en mängd oftast mycket små aktörer skulle bli mycket resurskrävande har här därför bedrivits stickprovsmässigt. Ett exempel på en antalsmässigt stor delkategori är försäkringsmäklare. Andra exempel är sparbanker och mindre försäkringsorganisationer av olika slag.

I dessa fall finns en uppenbar risk att konsumenten vilseleds genom den kvalitetsstämpel som ett tillstånd och en (låt vara nominell) tillsyn från FI innebär. Även om FI påtalat – till följd av en korrekt prioritering av aktörer med större betydelse för såväl stabilitet som konsumentskydd – att man bedriver registrering snarare än tillsyn, är det tveksamt om detta når fram till den enskilde konsumenten. Konsumenten invaggas därmed i en falsk säkerhet. Denna problematik kan komma att accentueras mot bakgrund av de kommande EG-direktiven om tjänstepensionsstiftelser och försäkringsförmedlare, som skulle kunna innebära tusentals nya tillsynsobjekt.

I princip finns två vägar att gå: antingen tillförs resurser till FI så att en verklig tillsyn blir möjlig, eller så bör FI avbördas tillsynsansvaret för vissa typer av mindre aktörer. Utredningens syn är att båda vägarna kan behöva beträdas. På vissa områden kan det enligt

utredningens uppfattning finnas anledning att höja ambitionsnivån, delvis mot bakgrund av ökade EU-krav. På andra områden bör FI:s engagemang avvecklas.

En utgångspunkt för en avvägning av tillsynsinsatserna för de institut som faller utanför kategorin "systemviktig" skulle kunna vara en indelning i tre kategorier: Den *första kategorin* skulle vara sådana företag där ingen finansiell tillsyn bör bedrivas, utan enbart en registrering. Det handlar om företag som valutaväxlare, betalningsöverförare, begravningskassor, s.k. kreatursbolag och liknande små försäkringsföretag med begränsad verksamhet. Registren skall inte föras av FI utan förslagsvis av PRV, för att undvika förväntningar om och associationer till den tillsyn FI bedriver. Någon statistisk inrapportering till FI skall heller inte förekomma. En *andra kategori* utgörs av företag där en begränsad tillsyn och rapporteringsskyldighet bör finnas. FI bör dock från fall till fall själv kunna besluta att avstå från tillsyn och inrapporteringskrav. Detta kan gälla mindre skadeförsäkringsbolag, försäkringsmäklare, mindre finans- och värdepappersbolag etc. Återstår så en *tredje kategori* företag där det, utöver löpande inrapportering etc, finns anledning att återkommande gå igenom gruppen för att bedöma för vilka en ökad tillsynsambition tillfälligt eller mer varaktigt kan vara motiverad.

4.7.2 Statistikansvaret

När det gäller finansräkenskaperna är FI utsedd till statistikbehörig myndighet, vilket innebär att man är beställare visavi SCB och utvecklingsansvarig för denna statistik. För detta erhåller FI särskilda medel. Frågan om statistikansvaret när det gäller finansräkenskaperna har diskuterats i tidigare sammanhang och FI har där hävdats synpunkten att ansvaret för denna del av Sveriges officiella statistik inte bör ligga hos FI. Huvudskälet är att statistiken som sådan – trots namnet – har mycket begränsad koppling till FI:s tillsyns- och analysverksamhet, och att FI av det skälet inte kan fylla sin uppgift att utveckla statistiken. Dessutom kan man diskutera rimligheten i att de finansiella företagen de facto ska finansiera denna statistikproduktion.

Utredningen anser att de argument FI tidigare framfört kring detta alltfört är aktuella, och att FI således bör avlastas ansvaret. En avveckling av rollen som behörig myndighet för finansräken-

skaperna innebär en tämligen marginell förändring i det löpande resursbehovet då myndigheten idag sysselsätter ett fåtal personer i detta arbete. Däremot skulle det utgöra ett välkommet bidrag till en från utredningens utgångspunkt önskvärd strävan att avveckla perifera uppgifter och få en tydligare fokusering på för tillsynen centrala frågor. Det kan också noteras att myndigheten producerar statistik inom bl.a. försäkringsområdet, såsom detaljerade sammanställningar av försäkringsbolagens finansiella information, där man kan diskutera nödvändigheten att detta produceras av en tillsynsmyndighet och där andra prioriteringar skulle kunna göras.

4.8 Slutsatser

Det är angeläget att FI kan möta de utmaningar som reses av marknadsutvecklingen och av de nya nationella och internationella regelverken på det finansiella området som redovisats. Detta kräver resurser, men också fokusering av verksamheten. Utredningen har därför i sin analys av FI:s framtida roll i ljuset av de nya regelverken, så förutsättningslöst som möjligt sökt diskutera vilka uppgifter som FI bör ta på sig och vilka uppgifter som andra parter – myndigheter eller privata organ – kan ha bättre förutsättningar att hantera.

Utredningens uppfattning är att de nya regelverken i många avseenden innebär viktiga steg framåt, både i termer av harmonisering och i termer av ökade befogenheter i normgivning och tillsyn. Utredningen menar dock att detta inte räcker om FI ska kunna klara av sin framtida roll. FI behöver också tillräckliga befogenheter i sin normgivning och i sin tillsyn så att den både kraftfulla och flexibla roll som är nödvändig verkligen kan uppnås. Detta innebär att FI måste utveckla de föreskrifter och allmänna råd som man har rätt att utfärda idag, och kunna ta initiativ till ändrad lagstiftning när så är påkallat. Men det krävs också fler och mer differentierade sanktionsinstrument än vad som står till buds idag för att hantera situationer när regler inte efterlevs. Därför är det av stor betydelse att FI ges sådana möjligheter.

Utredningen menar också att det behövs en tydlig gemensam målbild för det statliga agerandet inom det finansiella området. Idag är flera myndigheter involverade i vissa problem- och ansvarsområden, men med olika infallsvinklar, uppgifter och verktyg. Samarbetet behöver utvecklas och fördjupas så att myndig-

heterna kan hjälpas åt att åtgärda problem. Det innebär också ett ansvar att agera inom områden som i formell mening tenderar att falla mellan stolarna och gemensamt påtala sådana problem för regering och riksdag. Statsmakterna får sedan överväga olika myndigheters mandat och resurser. En konsekvens skulle mycket väl kunna vara att i den mån staten genom en myndighet har tillgång till information som skulle vara behjälplig för en annan myndighet i utövandet av sina myndighetsuppgifter, skulle sådan information kunna utbytas mellan myndigheterna. Självfallet måste värdet av ett sådant utbyte värderas och avvägas mot bland annat integritetsintressen, men frågeställningar av det slaget är likväl viktiga att få upp till diskussion.

5 FI:s framtida resursbehov

5.1 Utgångsläge

Utredningen skall enligt direktiven beakta två av Finansinspektionens rapporter som beskriver resurssituationen, dels budgetunderlaget för budgetåren 2003-2005 (FI 2002/1009), dels rapporten om Finansinspektionens resursbehov för införande av nya kapitaltäckningsregler (FI 2002/1432). Därutöver ska utredningen ta hänsyn till regeringens förslag avseende Finansinspektionen i budgetpropositionen för år 2003. Utredningen skall också ta hänsyn till vad som händer i den fortsatta beredningen inom Regeringskansliet av förslagen i Ds 2002:5, Reformerade bank- och finansieringsrörelseregler.

I budgetunderlaget för 2003 hemställde FI om ett anslag om 175,7 miljoner kr. I detta ingick behov föranledda av nya kapitaltäckningsregler, medlemskap i ny tillsynskommitté på värdepappersområdet samt för utökad tillsyn på värdepappersmarknaden. För budgetåren 2004 och 2005 begärdes anslag på motsvarande nivå. I rapporten FI 2002/1432, gjordes bedömningen att den budgetförstärkning som äskats i budgetunderlaget var tillräcklig. Behovet av ökade personella resurser föranlett av förslaget till reformerade bank- och finansieringsrörelseregler, redovisades i remissvaret på denna departementspromemoria och uppgick till ca fem årsarbetskrafter. För budgetåret 2003 blev anslaget 163,8 miljoner kr.

För budgetåret 2002 tilldelades ett anslag om 142,4 miljoner kr, vilket tillsammans med ett anslagssparande vid ingången av 2002 om 3,4 miljoner kr, gav ett disponibelt belopp för 2002 om 145,7 miljoner kr.

Utfallet för 2002 uppgår till 147,0 miljoner kr, dvs. en förbrukning som är 1,2 miljoner kronor över anslaget.

Verksamhetens huvudsakliga kostnadsposter för 2002 är följande:

Personal	62 procent
IT-stöd	7 procent
Lokaler	9 procent
Övrigt	22 procent

Verksamhetens dominerande kostnadspost är personalkostnaderna, för en bemanning som vid ingången av 2003 uppgick till ca 180 personer. Här ingår förutom löner även sedvanliga kostnader för arbetsgivaravgifter, avsättningar till pensioner, kompetensutveckling och övriga omkostnader.

Kostnaderna för IT-stöd består av användarstöd, drift av nuvarande IT-miljö samt underhåll och utveckling av nuvarande system.

Verksamheten flyttade i mars 2002 till nyrenoverade lokaler på Sveavägen i Stockholm. Lokalerna är effektiva och ger plats för 212 arbetsplatser. FI inhyser för närvarande även Bokföringsnämnden och Insättningsgarantinämnden i dessa lokaler. Hyreskontraktet är tecknat på sex år med sedvanlig indexering av hyran.

5.2 Personalstruktur

5.2.1 Nuvarande kompetensprofil

En utgångspunkt för bedömningen av Finansinspektionens framtida resursbehov är en analys av nuvarande kompetensstruktur. Finansinspektionens personal arbetar inom den finansiella arbetsmarknaden, men är som myndighetsanställda en del av statsförvaltningen. De mest jämförbara verksamheter som utredningen har hittat är Riksgäldskontoret (RGK) och Riksbanken (RB). Jämförelser har därför gjorts gentemot dem baserat på preliminära data för läget vid årsskiftet 2002/2003 och på de trender som kunnat iakttas dessförinnan.

FI har som många verksamheter inom staten fler kvinnor än män anställda (59 resp. 41 procent), en medelålder på cirka 44 år och en relativt lång genomsnittlig anställningstid (7 år), men med hög rörlighet på senare år (i snitt 12 procent de senaste tre åren). RGK och RB avviker endast marginellt från denna profil.

FI bedriver en kunskapsintensiv verksamhet och arbetsuppgifterna är oftast avancerade, vilket är samma profil som hos RGK och RB. FI har en hög andel akademiker – 75 procent - bland de anställda, vilket kan jämföras med 67 procent för RGK. RB har dock betydligt fler personer med högre akademisk examen än både RGK och FI.

FI har gjort betydande satsningar på kompetensutveckling, med en budget på drygt 10 000 kr per anställd och år och med cirka fem utbildningsdagar per anställd och år. Detta är likvärdigt med RGK. RB saknar jämförbar statistik. Notervärt är att FI relativt sett har ett betydligt mer omfattande internationellt samarbete, vilket ger ca 10 resdagar per anställd och år, jämfört med 1 respektive 2 dagar för RGK respektive RB.

Beträffande lönenivå och lönestruktur kan noteras att FI har en genomsnittlig månadslön per anställd för 2002 om drygt 30 000 vilket är samma genomsnittsnivå som RGK. RB ligger något högre med drygt 31 000 kr. Samtliga tre myndigheter har haft problem med att behålla nyckelkompetens och har vidtagit olika åtgärder för att motverka detta, bland annat genom lönepolitiken.

5.2.2 Bedömning av framtida behov av kompetensprofil

Myndigheten har på grund av svårigheter att matcha de anställningsvillkor som rått i den privata finansiella sektorn till stor del rekryterat personal med begränsad marknadserfarenhet och på egen hand vidareutbildat med den specialkompetens som krävs. Utredningen menar att utvecklingen mot en väsentligt högre ambitionsnivå och användandet av alltmer avancerade metoder i tillsynen av de finansiella marknaderna kommer att öka kompetenskraven. Rekryteringsbasen måste utökas med kvalificerade medarbetare med lång och bred erfarenhet av den finansiella marknaden, och av kvalificerad och erfaren analyskompetens med avancerad akademisk utbildning för att klara av de komplicerade riskanalyser och det metodutvecklingsarbete som kommer att krävas. Den beställarroll som uppstår vid delegering av vissa tillsynsuppgifter kräver också den en avancerad specialistkompetens.

Därtill måste verksamheten fortsätta den inledda förändringsprocessen från att fokusera på att kontrollera regelefterlevnad, till att utveckla och ta initiativ till normgivning och kvalitetskontroll som fångar de nya risker, metoder och instrument som

de finansiella marknadernas utveckling frambringar. Denna typ av arbetsuppgifter bör samtidigt vara attraktiv för personer med denna kompetensprofil, och kan i kombination med en mer marknads-
mässig lönesättning ge myndigheten en ny konkurrenskraft i rekryteringen framöver.

5.2.3 Nuvarande bemanning

Utredningen har försökt bedöma vilket bemanningsbehov som kan behövas för att utöva nuvarande ansvar med god kvalitet genom att försöka ta hänsyn till om existerande resurser kan omprioriteras eller användas mer effektivt. Utredningen har, bl.a. på grund av den korta tid som stått till buds, dock inte kunnat göra en precis och kvantifierad bedömning av detta. Notervärt är dock att en ökad satsning på IT-stöd – som utredningen föreslår – på lite sikt bör kunna ge klara effekter i den allmänna kostnadseffektiviteten. Det torde också finnas vissa rationaliseringseffekter att hämta hem genom att FI avbördas ansvaret för finansräkenskaperna, och om FI kan avbördas ansvaret och hanteringen av en del av den begränsade s.k. tillsyn light som bedrivs idag.

Å andra sidan finns enligt utredningens uppfattning områden i dagens verksamhet som behöver förstärkas resursmässigt, något som bl.a. påtalades i IMF:s utvärdering. Här kan bl.a. konstateras att de handläggningstider som gäller för delar av tillstånds-
verksamheten inte är tillfredställande och inte varit så på flera år. Delvis kan orsaken sökas i bristande processtyrning och IT-stöd, delvis i ren resursbrist. Det finns också tillsynsområden som är starkt nedprioriterade resursmässigt och reducerade till formalia-
kontroll där det finns uppenbara behov av förstärkning.

5.2.4 Bedömning av framtida bemanningsbehov

Utredningen har försökt bedöma vilket bemanningsbehov som tillkommer vid det utökade ansvar som utredningen ser framför sig, samt vilka resurser som frigörs om myndighetens ansvar enligt utredningens förslag reduceras.

Utredningen har i kapitlen 2 och 4 redogjort för sin syn på FI:s framtida roll såväl generellt som för varje tillkommande ansvars-
område. Det innebär att

- ansvaret för redovisningstillsyn för icke-finansiella företag ligger hos en separat myndighet,
- privata organ utför vissa myndighetsuppgifter i enlighet med de nya direktiven, och
- andra myndigheter som EBM och SCB får ett utökat ansvar för vissa delar,

Detta innebär att om man väljer att i alla delar följa utredningens förslag, så uppstår ett visst behov för FI och en viss kostnad för andra myndigheter och privata organ. Väljer man att avvika från utredningens förslag uppstår sannolikt motsvarande kostnad, men fördelad på annat sätt, dvs. kostnaden uppstår inte hos FI men däremot hos andra myndigheter eller hos privata organ. För att möjliggöra en analys över rimligheten i antagandet samt var kostnaderna uppstår, har beräkningar gjorts för respektive ansvarsområde (se bilaga 1).

Att notera är att de olika nya ansvarsområdena har skilda behov av resurser och kompetens. Sannolikt kommer samordning av resurser att kunna ske framöver när arbetet utifrån dessa nya krav ersätter tidigare tillsynsuppgifter. Utredningen har inte kunnat beräkna sådana synergivinster. Dessa torde dock knappast bli synliga förrän efter ett antal år, och under uppbyggnadsfasen krävs sannolikt att olika personalgrupper arbetar med de olika frågeställningarna. En bevakning av att framtida rationaliseringsmöjligheter tas till vara får därmed ingå i den löpande styrningen och utvärderingen av FI:s arbete efter de linjer som diskuterats i kapitel 6.

När det gäller möjlighet att frigöra resurser inom FI genom att reducera FI:s nuvarande ansvar, har utredningen, som nämnts, kunnat identifiera några områden. Ett är att FI:s ansvar som beställaransvarig myndighet för finansräkenskaperna bör överföras till SCB. Ett annat är att FI bör avbördas registrerings- och formellt tillsynsansvar för vissa aktörsgrupper. Huvudeffekten här ligger mer på en bättre fokusering för FI och mindre på synliga rationaliseringsvinster. För de tillsynsobjekt där tillsynen bör bli reell istället för som idag "light", krävs dock resursförstärkningar eftersom det bl.a. kan komma att handla om ett stort antal i praktiken nya tillsynsobjekt.

FI kommer sannolikt också att framöver få ägna mer resurser än idag åt delvis nya, konsumentskyddsrelaterade frågor. Sannolikt är det dock, som framgått, i huvudsak inom Konsumentverkets

ansvarsområde som de mer resurskrävande insatserna behöver göras, vilket i så fall torde kräva resursförstärkning hos KOV. Någon bedömning av omfattningen därvidlag har dock inte varit möjligt att göra i detta sammanhang. Till att börja med är det nödvändigt att på ett samlat sätt identifiera och bedöma vilka frågor och problem som finns och som kan komma, och hur de lämpligast kan omhändertas. Utifrån detta kan sedan en diskussion om arbetsfördelning och resurser föras.

När det gäller EBM respektive SCB krävs resursförstärkning, om dessa organ skall ta över FI:s nuvarande ansvar på insiderområdet respektive på statistikområdet.

5.2.5 Slutsatser

När det gäller kompetensprofilen, där utredningen genomfört vissa jämförande studier, är utredningens uppfattning att FI har en kompetensprofil hos sin personal som generellt kan anses lämplig för den verksamhet som bedrivs, vilket bekräftas av likheterna med de få referensobjekt som finns. FI har också försökt rekrytera och behålla nyckelkompetens, trots bristande förmåga att kunna konkurrera lönemässigt med den privata delen av finansmarknaden. FI har härvidlag varken varit mer eller mindre framgångsrik än andra jämförbara organisationer. Utredningens uppfattning är dock att kompetensprofilen sannolikt måste förändras under de närmaste åren för att klara av de nya uppgifter som ligger framöver. Utöver att FI behöver fler personer behöver man alltså också rekrytera erfaren och mycket kvalificerad personal, vilket innebär en högre kostnad per anställd än tidigare.

Utredningens konklusion är att den resursbrist som redan finns, kombinerat med det nya ansvar på olika områden som redogjorts för i kapitel 4, innebär behov av utökad bemanning, och de områden där utredningen kunnat identifiera för frigörande av resurser är begränsade.

Sammantaget innebär detta att ett framtida FI i enlighet med utredningens förslag skulle kräva en utökad bemanning i storleksordningen 20-30 personer under uppbyggnadsfasen de första åren för att sedan öka till ett totalt tillskott om cirka 50 personer framåt 2005/2006 när flertalet nya ansvarsområden är under implementering.

5.3 IT-stödet

FI:s verksamhet grundar sig i hög grad på analys av inrapporterade data från aktörerna på den finansiella marknaden. Möjligheterna att på ett effektivt sätt samla ihop, strukturera och analysera dessa data, påverkar i hög grad organisationens arbetssätt, dess bemanningsbehov och struktur. Därför är nuvarande och kommande behov av investeringar inom IT-området av stor betydelse.

5.3.1 Nuvarande IT-verksamhet

På FI finns en IT-enhet där all drift sköts internt, liksom det mesta av utvecklingsarbetet, inklusive programmering av nya applikationer. Kontinuerlig drift sker dygnet runt, men med bemanning normalt endast under kontorstid och i de egna lokalerna på Sveavägen.

Den tekniska utrustningen är relativt modern, med standardiserade arbetsplatser med därtill hörande utrustning, och väl kända produkter för övrig hårdvara.

De verksamhetsstödande systemen är till stor del egenutvecklade och programmerade av IT-enhetens egen personal. Kostnadshänsyn har gjort att man har "byggt på" gamla egenutvecklade system när nya behov har uppstått i verksamheten. Detta innebär att man tar ett behov i taget när det uppstår och har relativt kort planeringshorisont. Verksamheten är kostnadseffektiv, men de investeringar som gjorts och görs är endast de mest nödvändiga, och mängden egenutvecklade system under egen drift ger en relativt hög sårbarhet då verksamheten är beroende av tillgängligheten till en handfull individers kompetens. Den bristande tillgången till alternativ drift från de egna lokalerna ger också betydande sårbarhet från ett beredskapsperspektiv.

Kunskapen inom IT-avdelningen om verksamhetens system är god då de till större delen har byggts av medarbetare som är fortsatt anställda. De verksamhetsansvarigas fokus på IT frågor har dock hittills varit begränsad varför beställarkompetensen för IT-stöd i verksamheten behöver utvecklas.

5.3.2 Bedömning av framtida IT stöd

Inför verksamhetsåret 2003 har återigen det ansträngda budgetläget inneburit strikt prioritering av de mest nödvändiga åtgärderna. Utöver löpande drift och användarstöd, planeras en mängd mindre underhåll av system i produktion. Därtill planeras arbete med utveckling av hemsidan, utveckling av dagens E-rapportering för att öka effektiviteten i inrapportering av data, samt utveckling av ett nytt riskbedömningssystem. Det är också nödvändigt med investeringar i den tekniska infrastrukturen samt i PC-utrustning för personalen.

Den beräknade kostnaden att genomföra dessa planer uppgår till cirka 13 miljoner kr för budgetåret 2003, exklusive personal-kostnader.

Utredningens uppfattning är att det är angeläget att skyndsamt förbättra IT stödet i verksamheten för att effektivisera handläggningen. Inför den omvärldsförändring som verksamheten står inför, finns också ett flertal huvudområden där omfattande systemutveckling kommer att krävas. För att kunna ha nödvändigt systemstöd på plats i tid, krävs att detta arbete planeras redan under 2003 genom verksamhetsanalyser och färdigställande av kravspecifikationer. Merparten av kostnaderna uppstår dock 2004-2006 då utvecklingen genomförs. I bilaga 2 finns en detaljerad specifikation av kostnadsbilden för de åtgärder som idag kan förutse och planeras. Utöver verksamhetsstöd, tillkommer kostnader för att reducera dagens sårbarhet - som på sikt är ohållbar för myndigheten - samt kostnader vid ett eventuellt EMU-medlemskap för Sverige.

5.3.3 Slutsatser

FI har ett väl fungerande IT stöd för nuvarande, hittills identifierade behov. Hittills har dock inte en utveckling av IT-stödet prioriterats. En större fokus på dessa frågor skulle sannolikt effektivisera och förenkla flera nuvarande arbetsprocesser, och är sannolikt en nödvändighet för att på ett rationellt sätt kunna hantera de nya kraven inom tillsynsområdet.

Ytterligare resurser måste därför tillföras för att möjliggöra ett effektivare IT-stöd. Det är framförallt orealistiskt att enbart utnyttja verksamhetens existerande utvecklingsresurser, då det

skulle ta alltför lång tid för att i tid kunna möta de nya krav som den nya marknadstillsynen kräver.

Utredningens bedömning är att den sammantagna kostnaden för det nödvändiga nya systemstödet uppgår till 80-90 miljoner kr under perioden 2003-2006, utöver tidigare budget. I denna ingår kostnaden för räntor och amorteringar som uppstår för investeringar som i enlighet med statens kapitalförsörjningsförordning skall finansieras genom lån i Riksgäldskontoret. Detta innebär också ett behov att utökad låneram för perioden.

Att notera är att detta avser de nu identifierade behoven, baserat på de omvärldsförändringar utredningen har kunnat identifiera. Då regelverken inom framförallt Europa är under utveckling på bred front, är det högst sannolikt att nya behov kommer uppstå under de närmaste åren som kräver ytterligare systemstöd, ett sannolikt tillkommande resursbehov som utredningen idag inte kunnat beräkna.

FI har fört en dialog med tillsynsmyndigheter i andra länder i samband med systemplanerna för den framtida marknadstillsynen. De flesta andra tillsynsmyndigheter i Europa har också byggt egna lösningar då verksamheterna anses vara unika inom respektive land och kräver anpassning mot gällande lagar och regler. Intrycket är dock att FIs motsvarigheter i Europa har ägnat stor uppmärksamhet åt IT området för närvarande inför de nya krav som kommer. Ett ökat samarbete med andra länder torde därför kunna ge viktiga impulser vid utvecklingen av nya IT-system.

5.4 Övriga kostnader och kalkyler

Utredningen har primärt fokuserat på kommande bemanningsbehov och kommande behov av IT-stöd¹. För att fånga upp alla övriga kostnader i analysen av framtida resursbehov, har därför i den sammantagna kostnadsanalysen valts att använda den driftkostnad per anställd som sammanställs i statens årsredovisning varje år. I detta index fördelas den sammantagna kostnadsmassan på antalet anställda, varmed samtliga kringkostnader som uppstår fångas upp. Den senaste officiella sammanställningen är baserad på data för 2001, men utredningens uppfattning är att detta inte bör ha förändrats väsentligt under 2002. FI:s kostnad uppgick till

¹. En sammanställning av FI:s nuvarande bemanning och kostnadsbild jämfört med ett antal andra myndigheter framgår av bilaga 1

knappt 900 000 kr per anställd. Utredningen har därför valt att räkna resursbehovet som 1 miljon kr gånger bemanningsbehovet för 2003 och sedan lägga till en årlig schablonkostnad för åren 2004-2006 för att fånga upp de högre genomsnittskostnader per anställd som utredningen ser framför sig.

Den enda ytterligare större kostnadsposten i FI:s verksamhet är lokalkostnaderna. Verksamhetens nuvarande lokaler ger redan idag utrymme för viss utökad bemanning. Lokalerna inrymmer dessutom bl.a. Bokföringsnämndens personal, ett förhållande som kan komma att ändras om en ny redovisningsmyndighet bildas. Hyreskontraktet är tecknat på sex år med sedvanlig indexering av hyran. Den utökade bemanning som utredningen föreslår, ger dock behov av något ytterligare lokalyta. Detta torde dock kunna arrangeras i anslutning till nuvarande lokaler.

Som framgår av avsnitt 7.2 föreslår utredningen att samtliga tillståndsavgifter redovisas utanför statsbudgeten, dvs. att intäkterna från avgifterna behålls och disponeras av myndigheten. För 2002 uppgick den samlade avgiften för detta till 13,7 miljoner kr, dvs cirka 10 procent av kostnaderna och i beräkningarna av den framtida kostnadsbilden har antagits samma procentuella andel. Denna kostnad redovisas separat då den inte framöver ingår i behovet av anslag från statsbudgeten. Utredningen har därtill klassificerat det nya ansvaret för prospektdirektivet som varande av tillståndskaraktär och har därför på motsvarande sätt särskilt denna kostnad.

5.5 En sammanfattande bild

Sammantaget innebär detta för ett framtida FI, i enlighet med utredningens förslag och med de antaganden som utredningen gjort, ett totalt resursbehov för 2003 om drygt 180 miljoner kr, för 2004 om 240 miljoner kr, för 2005 och 2006 om cirka 270 miljoner kr. Under de två senare åren kan avgiftsintäkterna (se kapitel 7) förväntas bli cirka 50 Mkr per år, vilket minskar det direkta anslagsbehovet med motsvarande belopp, och som därmed blir ungefär 220 Mkr. Detta kan jämföras med anslaget för 2003 om 164 miljoner kr.

(mkr)	2003	2004	2005	2006
Tidigare tilldelat anslag	164	161	161	161
Nytt anslagsbehov Personalkostnader	12	52	49	49
Nytt anslagsbehov IT-kostnader	7	25	27	27
Avgifter för tillstånd	-	-16	-16	-16
Totalt anslagsbehov	183	222	221	221
Avgifter för tillstånd	14	16	16	16
Prospekthantering		2	32	32
Total avgiftsfinansiering	14	18	48	48
Tillkommande bemanning	10	34	45	52

Avslutningsvis ska påpekas två saker. För det första är den typ av kalkyler utredningen genomfört självklart behäftade med osäkerhet; det är vanskligt att bedöma resursbehoven för ansvarsområden och verksamheter som delvis inte alls finns idag och där förutsättningarna för hur det ska utövas till stora delar ännu inte är beslutade. Utredningen anser ändå att de medvetet ganska förenklade - och därmed förhoppningsvis transparenta - kalkyler som gjorts, ger en realistisk bild av vilka storleksordningar det handlar om. För det andra är, som tidigare framhållits, den process av internationella regelförändringar och därav förändrade krav på tillsynen inte något som är avslutat med genomförandet av de direktiv etc. som redovisats här. Tvärtom kan vi sannolikt vänta oss en kontinuerlig diskussion om regelutveckling, tillsynsansvar och resurser under ett antal år framöver. Detta är alltså slutet på början snarare än början till slutet.

6 Styrning och utvärdering av FI

Utredningens har som framgått dragit slutsatsen att FI behöver större resurser i framtiden för att klara sina åtaganden på ett rimligt sätt. Detta gör att FI:s framtida styrning och utvärdering blir än viktigare. Utredningen vill därför ta upp några aspekter på dessa frågor.

6.1 Instruktion och regleringsbrev

FI styrs i dag genom förordning (1996:596) med instruktion för Finansinspektionen. Förordningen anger bl.a. verksamhetens uppgifter och mål, vilka FI skall samråda med i utövandet av sin verksamhet, hur myndighetens ledning skall se ut samt styrelsens ansvar och uppgifter.

Instruktionen är regeringens medel för att definiera uppgifterna och målen, och ger också mandat till myndigheten att utföra dessa uppgifter. Den fastställer även den formella styrningen av myndigheten. Instruktionen stipulerar dock inte hur utvärdering av verksamheten ska ske.

Dagens instruktion anger följande huvudsakliga uppgifter och mål:

1 § Finansinspektionen är central förvaltningsmyndighet för tillsynen över finansiella marknader, kreditinstitut och det enskilda försäkringsväsendet.

2 § De övergripande målen för Finansinspektionens verksamhet är att bidra till det finansiella systemets stabilitet och effektivitet samt att verka för ett gott konsumentskydd.

Finansinspektionen har till uppgift att

1. utöva tillsyn i enlighet med vad som anges i lag eller annan författning,

2. följa och analysera utvecklingen inom verksamhetsområdet samt rapportera till regeringen om inspektionen bedömer att instabilitet i finanssektorn riskerar att negativt påverka det svenska finansiella systemets funktionssätt,
3. meddela föreskrifter samt handlägga förvaltningsärenden i enlighet med lag eller annan författning,
4. medverka i internationellt samarbete som rör inspektionens verksamhetsområde,
5. biträda regeringen med yttranden och utredningar,
6. fullgöra sina uppgifter enligt förordnanden med stöd av atomansvarighetslagen (1968:45) och 10 kap. 12 § sjölagen (1994:1009),
7. fullgöra uppgifter enligt förordningen (2002:472) om åtgärder för fredstida krishantering och höjd beredskap, samt
8. fullgöra kanslifunktionen åt Bokföringsnämnden.

Inspektionen får föreskriva avvikelser och medge undantag som avses i 11 § lagen (1998:710) med vissa bestämmelser om Premiepensionsmyndigheten. Förordning (2002:530).

Den 5 december 2002 beslutade regeringen att ändra instruktionen från att generaldirektören är såväl chef för myndigheten som styrelsens ordförande, till att verksamheten har en styrelse med fullt ansvar.

Utöver instruktionen styrs FI av ett årligt *regleringsbrev*, i vilket regeringen för det kommande budgetåret anger verksamhetens mål, återrappporteringskrav, eventuella särskilda uppdrag, samt finansiering.

I regleringsbrevet för 2003 definieras dels generella verksamhetsmål, dels verksamhetsmål för olika delområden. Till dessa finns specificerade återrappporteringskrav knutna. Avslutningsvis anges ramanslaget för myndigheten.

I regleringsbrevet anges mål för fem olika verksamhetsgrenar, som anknyter till de huvudprocesser inom FI som nämndes i kapitel 3. För området "Analys av det finansiella systemets stabilitet" anges att:

"Finansinspektionen skall analysera den riskuppyggnad som äger rum i de finansiella företagen och på marknaderna. Instabilitet i det svenska finansiella systemet skall tidigt identifieras."

Beträffande verksamhetsområdet "Tillsyn av finansiella företag" sägs bl.a. att:

"Finansiella företag under tillsyn skall vara stabila, ha väl fungerande intern kontroll och sund balans mellan kapital och risker.

Tillsynen över större systemviktiga företag skall särskilt prioriteras....

Tillsyn av hur de finansiella företagen efterlever gällande regler skall bidra till att målen om stabilitet och ett gott konsumentskydd uppfylls. Avseende konsumentskydd skall företagens klagomåls-hantering och informationsgivning till kunder prioriteras" - - -

För "Tillsyn av marknadsplatser" sägs att:

Finansinspektionen skall verka för välordnade finansiella marknader genom att utveckla tillsynen över värdepappershandeln och marknadsplatserna. Därvid skall Finansinspektionen särskilt beakta tillsynens konsekvenser för förtroendet och effektiviteten på de finansiella marknaderna.

När det gäller "Regelgivning" respektive "Tillstånd och anmälningar är uppgifterna att:

"...bidra till stabilitet i och genomlysning av de enskilda finansiella företagen samt ett gott konsumentskydd... Effekten av regelgivningen skall vägas mot effektiviteten i det finansiella systemet."

"Handläggningen av tillstånds- och anmälningsärenden skall vara snabb, kostnadseffektiv och hålla hög kvalitet."

Utredningen anser att det skulle vara ändamålsenligt med en mer tydlig uppdelning mellan instruktion och regleringsbrev; som framgått återfinns en hel del av mer övergripande mål även i regleringsbrevet. Enligt utredningens uppfattning bör målbeskrivningarna koncentreras till instruktionen, samtidigt som regleringsbrevet ges en mer tydligt operativ karaktär.

Utredningen föreslår att regeringen i tillämpliga delar ändrar regleringsbrevet med anledning av utredningens förslag. Detta kan med fördel ske redan under 2003.

6.2 Utredningens förslag till framtida instruktion

Instruktionen reflekterar i sina målformuleringar den grundläggande inriktning i FI:s verksamhet som beskrivs i utredningens kapitel 2. Enligt utredningens uppfattning finns anledning att utveckla instruktionen i linje med den diskussion som förts i utredningen, liksom mot bakgrund av de förändringar som redan beslutats när det gäller Finansinspektionens styrelse.

Instruktionen innehåller en rad punkter där olika arbetsuppgifter för FI anges. Det finns dock inte någon inbördes prioritering mellan dessa uppgifter, som alla arbetsmässigt kan bli mycket omfattande. Utredningen anser det önskvärt att statsmakterna tydligare avgränsar och prioriterar mellan de uppgifter FI förväntas genomföra. Ett sätt att göra detta är att minska antalet punkter i listan.

Mot den bakgrunden föreslår utredningen följande skrivningar av instruktionens paragraf 1 och 2:

Förslag till ny instruktion för FI

Uppgifter och mål

1§ Finansinspektionen är central förvaltningsmyndighet för tillsyn över finansiella företag, finansiella marknader och marknadsplatser .

2§ För att upprätthålla och stärka det finansiella systemets stabilitet och funktionsförmåga skall Finansinspektionen verka för

- stabila finansiella företag,
- väl fungerande och väl genomlysta finansiella marknader,
- gott konsumentskydd.

Finansinspektionen har till huvuduppgift att

- utöva tillsyn i enlighet med vad som anges i lag eller annan författning,
- följa och analysera utvecklingen inom verksamhetsområdet,
- meddela föreskrifter samt handlägga tillstånds- och anmälningsärenden samt andra förvaltningsärenden i enlighet med lag eller annan författning.

Finansinspektionen skall även

- fullgöra sina uppgifter enligt förordnanden med stöd av atomansvarighetslagen (1968:45) och 10 kap. 12 § sjölagen (1994:1009), samt
- fullgöra uppgifter enligt förordningen (2002:472) om åtgärder för fredstida krishantering och höjd beredskap.

Inspektionen får fullgöra kanslifunktion åt Bokföringsnämnden och Insättningsgarantinämnden.

Inspektionen får föreskriva avvikelser och medge undantag som avses i 11 § lagen (1998:710) med vissa bestämmelser om Premiepensionsmyndigheten.

Utredningen föreslår alltså att två punkter i dagens instruktion stryks. Det gäller för det första punkten som rör internationellt samarbete. De riktlinjer som framgår av 16 § i verksförordningen som reglerar myndigheters generella medverkan i EU-arbetet är enligt utredningens uppfattning tillfyllest. Där framgår också att inspektionen ska uppmärksamma berörda departement och myndigheter om de frågeställningar som de bör bevaka i sina kontakter med och arbete inom EU.

Utredningen föreslår för det andra att uppgiften att biträda regeringen med yttranden och utredningar utgår ur instruktionen. Den snabba utvecklingen som sker på de finansiella marknaderna och den fokus som senare års händelser har gett på utveckling av tillsyn, har inneburit ökade önskemål från regeringen att ibland på kort varsel utnyttja FI som utredningsresurs, vilket ofta inneburit ett omfattande arbete från FI:s sida.

Utredningen anser att det är väsentligt att FI kan koncentrera sig på sina grundläggande uppgifter och planera för att utföra detta effektivt och med hög kvalitet. Utredningsuppdrag av ad hoc-karaktär bör därför undvikas. Utredningen inser att detta inte alltid är möjligt, men att det ändå finns anledning att markera en sådan strävan genom att ta bort denna formulering ur instruktionen.

6.3 Intern styrning

Utredningen har inte sett det som en del i sitt uppdrag att göra en översyn av den interna organisationen inom myndigheten. Det finns dock en fråga av mer principiell vikt som utredningen vill uppmärksamma.

Utredningen anser att den kritik som ibland framförs mot självregleringsorgan för brister i uppdelningen mellan dem som formulerar regler och praxis, å ena sidan, och dem som granskar efterlevnaden av dessa, å den andra, i viss mån även kan anses gälla FI. I dag kan det vara samma handläggare som granskar ett tillsynsobjekt, utreder eventuella överträdelser av föreskrifter och fastställer en eventuell sanktion. Ansvarsuppdelningen följer visserligen intern delegerings- och arbetsordning, men kan ge trovärdighetsproblem. Som anges ovan kommer myndighetens framöver ha en styrelse med fullt ansvar. Den faktiska ansvarsfördelningen mellan styrelsen och myndighetsledningen kvarstår dock att fastställa.

Utredningen anser oavsett detta att det skulle finnas ett värde i göra en tydlig uppdelning mellan den som genomför granskningen och den som utfärdar en eventuell sanktion. Detta skulle kunna åstadkommas genom bildandet av en intern disciplinnämnd inom FI. Denna nämnd skulle ta del den ansvarige handläggarens granskningsunderlag, och därefter fastställa den eventuella sanktionen. Nämndens medlemmar bör utses bland myndighetens egen personal för att undvika otydlighet i utövandet av myndighetsuppgiften. Motsvarande lösningar har man valt i bl.a. Storbritannien och Belgien. I Belgien har man tillsatt en särskild ombudsman i organisationen som bevakar dylika frågor.

6.4 Utredningens förslag till framtida utvärdering

Utredningen menar att det vore positivt om det framtida FI utöver sedvanlig utvärdering av regeringen i form av mål och resultatdialog, även var föremål för en offentlig utvärdering från övriga intressenter.

De flesta representanter från den finansiella marknaden som kontaktats i samband med utredningen har uttryckt stor tillfredsställelse över att regeringen velat ta ett samlat grepp över FI:s framtida roll och resursbehov. Därtill är det i huvudsak mark-

nadens aktörer som finansierar FI:s verksamhet, även om finansieringen går via statsbudgeten. Det är också av det skälet angeläget att det skapas organiserade former för en utvärdering från dessa intressenters sida.

Ett exempel på hur detta kan göras kan hämtas från Finansinspektionens brittiska motsvarighet, Financial Services Authority (FSA), där man tillsatt tre grupper som tagit på sig att regelbundet granska och utvärdera i vilken mån FSA har uppfyllt de mål som låg till grund för dess bildande. Det handlar om dels en "Practitioner Panel" med representanter från tillsynsobjekten, dels en "Consumer panel" med representanter från kunderna till tillsynsobjekten. Det finns dessutom en "Small Business Practitioner Panel" som samordnar sina aktiviteter med Practitioner panel. Poängen är att tillsynsmyndighetens måluppfyllelse ska undersökas och diskuteras av dem för vilka målen ytterst är uppställda. Den första rapporten från Practitioner panel presenterades i november 2002. Där framkom att gapen mellan förväntan från intressenterna om vad myndigheten skulle åstadkomma och vad myndigheten genomfört hade vuxit. Den publika debatt som detta sannolikt ger upphov till bör vara till nytta för utvecklingen av tillsynen.

Utredningen anser att en motsvarande utvärderingspanel med representanter för tillsynsobjekten bör bildas i Sverige. Panelen skulle exempelvis kunna bestå av representanter från de reglerade marknadsplatserna, bankföreningen, fondbolagens förening, finansbolagens förening, fondhandlareföreningen, försäkringsförbundet, VPC etc. Eftersom detta är en möjlighet för myndighetens intressenter att i organiserad form utvärdera myndighetens arbete, är det angeläget att myndigheten inte styr över tillsättningen av panelen och inte heller i övrigt påverkar dess arbete.

Syftet med en praktikerpanel av det skisserade slaget är att åstadkomma en offentlig genomgång av inspektionens måluppfyllelse som komplement till den utvärdering som huvudmannen gör. Förslaget är därför att panelen till att börja med en gång per år publicerar sin utvärdering av FI:s verksamhet och förmåga att uppfylla sina mål och ambitioner. FI förutsätts därefter kommentera dessa utvärderingar och omdömen. En sådan publik debatt kan enligt utredningens uppfattning på ett konstruktivt sätt bidra till att förtroendet både för tillsynen och för finansmarknadens i stort stärks.

Som nämnts har man i Storbritannien också en panel med konsumentrepresentanter. En sådan vore önskvärd även i Sverige,

men samtidigt hör det till bilden att FSA – till skillnad från FI – också ansvarar för enskilda konsumentärenden och därmed får en annan kontaktyta mot konsumenterna än vad FI har. Av det skälet är en konsumentpanel i anslutning till FI inte lika naturlig. Ett annat problem är att det i Sverige finns ganska få organisationer eller andra naturliga företrädare för konsumentintresset på det finansiella området.

7 Finansieringen av FI

7.1 Nuvarande finansieringsform

FI är central förvaltningsmyndighet för tillsyn av finansiella institut och marknader. FI tilldelas i likhet med flertalet statliga myndigheter ett årligt ramanslag som skall täcka verksamhetens utgifter. Storleken på anslaget beslutas av riksdagen. Kostnaderna för FI ingår i statsbudgeten och därmed i de takbegränsade utgifter. FI tar årligen ut en obligatorisk avgift från institut under tillsyn, samt ansökningsavgifter för prövning av olika typer av ärenden. Samtliga avgifter tas ut med stöd av förordningar som beslutas av regeringen. Det ekonomiska målet är full kostnadstäckning för verksamheten.

Avgifterna som FI tar ut disponeras inte av myndigheten utan levereras in till statskassan och redovisas där mot inkomstittel. Det årliga anslaget som FI allokeras från statsbudgeten, uppgår dock i princip till motsvarande belopp som avgiftsuttaget.

Bakgrunden till nuvarande finansieringsform är lagen (1996:1059) om statsbudgeten. Den stipulerar att statens inkomster och utgifter skall budgeteras och redovisas brutto på statsbudgeten. Skall inkomsterna i en verksamhet endast bidra till att täcka verksamhetens intäkter, får utgifterna redovisas netto på anslag¹. Riksdagen har varit mycket restriktiv i att för offentlighetsrättsliga avgifter tillämpa annat än bruttoredovisning under utgiftstaket. Ett av de senaste fallen där undantag medgavs var för Post- och Telestyrelsen (PTS), där myndigheten, givet en högst-taxa, har stor frihet att själv fastställa avgifter för sina tjänster och behåller de

¹ Nettoredovisning innebär redovisning mot anslag, där inkomsterna skall *bidra* till att täcka kostnaderna för verksamheten. Ett annat begrepp är redovisning utanför statsbudgeten, som innebär att inkomsterna enligt huvudregeln enbart ska redovisas i resultaträkningen. Här ingår att avgifterna helt disponeras av myndigheten och med syftet att uppnå full kostnadstäckning.

avgifter som tas ut av tillsynsobjekten för att finansiera driften av sin verksamhet.

FI tilldelades för budgetåret 2003 ett anslag om 163,68 miljoner kronor. Debiterade tillsynsavgifter brukar vanligtvis motsvara cirka 90 procent av de samlade avgifter FI tar in från tillsynsobjekten, och ansökningsavgifter ca 10 procent. Varje år beslutar regeringen om det årliga avgiftsuttaget. Även för 2003 stipulerades att avgifterna skall finansiera den verksamhet som drivs av inspektionen, med vissa mindre specificerade undantag.

Konsekvenser av nuvarande finansieringsform

Fördelar

Nuvarande finansieringsform har fördelen av att;

- Den är i enlighet med riksdagens intention att statens inkomster och utgifter skall bruttoredovisas i statsbudgeten.
- Den skyddar tillsynsobjekten från omotiverat stora avgiftsuttag av den myndighet som utövar en tillsyn som instituten inte kan undvika.
- Den ger regeringen möjlighet till full ekonomisk styrning av verksamheten.

Nackdelar

Finansieringsformen har dock ett antal negativa konsekvenser. Regeln att ingå FI:s anslag ingår i statsbudgeten kan ge kraftiga fördröjningseffekter när verksamhetens behov av medel ändras. Förhållandena på de finansiella marknaderna ändras snabbt, vilket ställer krav på flexibilitet i tillsynsmyndighetens aktiviteter. Detta gäller såväl tillsynsuppgiften som utfärdande av tillstånd, dvs. största delen av FI:s verksamhet.

Härddraget kan man säga att FI kan tvingas nedprioritera arbetet med tillsynen av vissa instituten för att kunna tillsätta nödvändiga resurser för att hantera turbulens inom ett annat institut eller en viss sektor. En nedprioritering kan i efterhand visa sig vara förödande på grund av de kedjeeffekter som kan uppstå vid finansiell turbulens.

På motsvarande sätt kan FI också skapa egna fördröjningseffekter för marknaden vid konjunkturändringar. En ekonomi i till-

växt skapar ökad efterfrågan på finansiella tjänster, vilket kan leda till fler ansökningar om tillstånd från myndigheten, såsom rörelsetillstånd och prospekt för emissioner av aktier och finansiella instrument etc. Med låsta resursramar kan FI inte klara en ökad tillströmning av tillståndsärenden utan förlängda handläggningstider eller, återigen, genom nedprioritering av andra uppgifter.

Utredningen menar därför att FI behöver en finansieringsform som möjliggör en snabbare anpassning till förändringar i myndighetens uppgifter till följd av ändrade omvärldsförutsättningar. Utredningen har samtidigt respekt och förståelse för de positiva inslag som nuvarande finansieringsform innebär och därmed för riksdagens tveksamhet att bevilja undantag från bruttoredovisning under utgiftstaket.

7.2 Utredningens förslag

Utredningen föreslår därför att finansieringen förändras på följande sätt:

Tillståndsavgifterna redovisas utanför statsbudgeten, dvs. intäkterna från avgifterna behålls och disponeras av myndigheten.

De avgifter som idag debiteras för olika tillståndsärenden är i princip direkt relaterade till den genomsnittliga handläggningstiden för respektive ärendeslag. Det finns därför en direkt relation mellan myndighetens resursallokering och den utförda tjänsten. De institut som behöver dessa tillstånd kan därför uppnå en relativt hög grad av tillförsikt att storleken på de avgifter som skall betalas för den önskade tjänsten är direkt relaterad till den kostnad som tjänsten ger upphov till.

Därmed uppfylls också samtliga de av budgetlagen uppställda kriterier för att redovisa intäkterna och utgifterna för denna verksamhet utanför statsbudgeten, dvs. att det finns en direkt relation mellan verksamhetens intäkter och kostnader. Regeringen kan också på ett enkelt sätt få en kvantitativ uppföljning av ärendevolym kontra resursallokering, och kan också påverka resurstillflödet givet att man beslutar om avgifternas storlek.

Den negativa konsekvensen av förslaget är bristande incitament för myndigheten att uppnå optimal effektivitet i handläggningen av dessa tjänster. Detta anser utredningen får hanteras av de allmänna

krav på uppföljning och styrning av myndighetens verksamhet som framgår i utredningens förslag till framtida styrning (kapitel 7).

Detta gäller dock enbart ansökningsavgifterna. Därtill föreslår utredningen att:

Myndigheten ges rätt att genom eget beslut överskrida sitt ramanslag med upp till 10 procent av anvisat anslag, och efter regeringens godkännande överskrida med upp till ytterligare 10 procent av anvisat anslag. I statsbudgeten för nästföljande år beslutas i vilken mån anslagsnivån under följande budgetår ska reduceras med motsvarande belopp.

En myndighet har i normalfallet möjlighet att överskrida sitt ramanslag med 3 procent. Budgetlagen ger regeringen rätt att bevilja en anslagskredit som motsvarar högst 10 procent av anslagsbeloppet. Utnyttjande av anslagskrediter förutsätts regleras påföljande budgetår. Förslaget innebär därför att regeringen bemyndigar myndigheten att själv fatta beslut om att överskrida sitt ramanslag med 10 procent för att snabbt kunna parera eventuell turbulens i det finansiella systemet. Beräknat på ramanslaget för 2003 skulle detta ge myndigheten en buffert under pågående budgetår om drygt 16 miljoner kronor att utnyttja vid en dylik situation.

Därutöver innebär förslaget att en ytterligare buffert om motsvarande belopp skulle kunna ställas till myndighetens förfogande under budgetåret. Denna extra buffert skulle dock kräva regeringens tillstånd, varpå samråd med regeringen om krisens natur och omfattning måste ske. Eftersom budgetlagen inte ger regeringen möjlighet att bevilja anslagskredit på mer än 10 procent, innebär detta att regeringen i budgetarbetet måste tillse att motsvarande medel finns till regeringens disposition.

Kommittédirektiv

Dir: 2002:94

Beslut vid regeringssammanträde den 11 juli 2002.

Sammanfattning av uppdraget

En särskild utredare tillkallas med uppdrag att kartlägga och analysera Finansinspektionens nya roll och vilket resursbehov som väntas uppstå mot bakgrund av de förändringar i inspektionens ansvarsområde och uppgifter som beslutats eller som kan följa av initierade nationella och internationella regeländringar. Aktuella förändringar avser bl.a.

- krav på utvecklad tillsyn och reglering inom värdepappersmarknadsområdet,
- nya regler för kapitaltäckning och
- nya bank- och finansieringsrörelserregler.

Utredaren skall särskilt granska utrymmet för självreglering på värdepappersmarknaden, analysera hur stor roll självregleringen bör få i framtiden och överväga på vilket sätt Finansinspektionen kan få större inflytande och ansvar över självregleringen i framtiden. Vidare skall utredaren lämna förslag till hur Sverige bör organisera tillsynen över efterlevnaden av de internationella redovisningsstandarder som svenska börsbolag fr.o.m. år 2005 kommer att vara skyldiga att tillämpa. Utredaren skall även överväga om, och i vilken omfattning, Finansinspektionen bör få en roll vid tillsynen över revisorer, registrerade revisionsbolag och revisionsverksamhet i bolag som givit ut värdepapper som är noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats.

Utredaren skall utifrån dessa förändringar och den av Internationella valutafonden (IMF) genomförda granskningen analysera befogenheter och resursfrågor inom Finansinspektionen samt lämna förslag i dessa delar. Utredaren skall också överväga

möjligheter till omprioritering av resurser inom Finansinspektionen. Analysen bör också grundas på jämförelser med tillsynsmyndigheter i andra länder, i första hand övriga medlemsstater inom EU. Exempel på effektiv resursanvändning i samband med tillsyn bör lyftas fram och beskrivas.

Uppdraget skall redovisas senast den 28 februari 2003.

Bakgrund

Tillsyn av finansmarknaden i Sverige

Finansinspektionen är central förvaltningsmyndighet för tillsyn över finansiella marknader, kreditinstitut och det enskilda försäkringsväsendet.

De övergripande målen för Finansinspektionens verksamhet är bl.a.

- att bidra till stabiliteten i det finansiella systemet genom tillsyn av finansiella företag, regelgivning och tillstånd, samt
- att bidra till konsumentskyddet inom det finansiella systemet, genom tillsyn av stabiliteten hos enskilda finansiella institut.

Utvecklingen på den svenska värdepappersmarknaden har medfört att konsumentskyddet fått en större betydelse för hur den finansiella tillsynen bedrivs. Från att ha varit en angelägenhet för en relativt begränsad krets aktörer är utvecklingen på värdepappersmarknaden nu något som berör en stor del av den svenska befolkningen. Detta sammanhänger inte minst med förändringarna i pensionssystemet. Vid halvårsskiftet 2001 var 41 procent av de svenska hushållens finansiella tillgångar placerade i aktier och fonder, mot 25 procent tio år tidigare. Vidare har andelen svenskar i yrkesverksam ålder som äger aktier, obligationer eller andra finansiella instrument under den senaste tjugoårsperioden ökat från 20 till närmare 80 procent.

Värdepappersmarknaden har även vuxit i betydelse inom det finansiella systemet. I takt med värdepappersmarknadens ökade globalisering ställs nya och annorlunda krav på tillsyn och reglering. Ny teknik har en central roll i denna utveckling som ur risksynpunkt innebär såväl fördelar som nackdelar.

De finansiella marknadernas allt ökande komplexitet och den fortsatta internationaliseringen - tillsammans med konsumenternas

ökade intresse för värdepapperstjänster - talar för att Finansinspektionens roll behöver stärkas. Detta gäller såväl organisationen som de formella befogenheterna. Utvecklingen inom EU understryker också detta behov.

På den svenska värdepappersmarknaden finns en lång tradition av samspel mellan offentlig tillsyn och reglering samt självreglering. En relativt stor del av övervakningen och regleringen utförs av andra än Finansinspektionen. Bland annat utövas tillsynen över revisionsverksamhet samt över revisorer och registrerade revisionsbolag av Revisorsnämnden.

Samarbetet inom EU

För att bättre samordna den framtida regleringen av värdepappersmarknaderna inom EU och öka samverkan mellan tillsynsmyndigheterna i de olika medlemsstaterna lämnade en expertgrupp inom EU i början av år 2001 förslag till reformeringar av beslutsstrukturen inom området (den s.k. Lamfalussy-rapporten). Med ledning av förslagen träffades en överenskommelse i mars 2001 vid Stockholmstoppmötet. En viktig del av förslagen var bildandet av en reformerad kommittéstruktur med syfte att förenkla och effektivisera regelgivningen inom värdepappersmarknadsområdet. Som en följd av överenskommelsen har två nya kommittéer - Europeiska värdepapperstillsynskommittén och Europeiska värdepapperskommittén - inrättats. Kommittéerna skall bl.a. vara verksamma vid utarbetande respektive antagande av genomförandeåtgärder avseende lagstiftning på värdepappersmarknadsområdet.

Inom EU pågår för närvarande ett intensivt arbete med olika EG-direktiv inom värdepappersmarknadsområdet, delvis som en följd av handlingsplanen för finansiella tjänster (KOM (1999) 232). De nya direktiven kommer bl.a. att leda till en reformerad marknadstillsyn och ett förstärkt samarbete inom EU i fråga om denna tillsyn. En central förändring är att det i varje medlemsland skall finnas en enda ansvarig myndighet för tillsyn av värdepappersmarknaden. Den svenska modellen med en relativt omfattande självreglering kommer därmed med stor sannolikhet att behöva förändras och Finansinspektionens roll som tillsynsmyndighet stärkas. Arbetet inom EU medför således att den svenska tillsynsmyndigheten för värdepappersmarknaden - Finansinspektionen - i framtiden ges en starkare och tydligare roll.

Direktivförslaget om insiderhandel och otillbörlig marknads-
påverkan (marknadsmisbruk) (KOM (2001) 281 slutlig) innebär i
huvudsak att regler införs som syftar till att motverka otillbörlig
marknadspåverkan, samt att räckvidden för insiderbestämmelserna
enligt rådets direktiv 89/592/EEG av den 13 november 1989 om
samordning av föreskrifter om insiderhandel (EGT nr L 334,
18.11.1989, s. 30, Celex 31989L0592) utvidgas. Förbudet mot
marknadsmisbruk riktar sig mot såväl fysiska som juridiska
personer. Direktivförslaget innehåller även vissa bestämmelser av
preventiv karaktär, såsom krav på ett snabbt offentliggörande av
insiderinformation. Medlemsstaterna åläggs att införa vissa
sanktioner mot överträdelser av direktivets bestämmelser. Vidare
anges att varje medlemsstat skall utse en enda tillsynsmyndighet
som skall tilldelas vissa angivna befogenheter och samarbeta med
övriga medlemsstaters tillsynsmyndigheter enligt vissa principer.
Sannolikt kommer det av direktivet att framgå att dess
bestämmelser skall vara genomförda i medlemsstaterna senast
under år 2004.

Inom EU pågår också ett arbete med att ta fram ett nytt direktiv
om prospekt. Förslaget har benämningen direktiv om spridning av
prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till
allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad (KOM
(2001) 280 slutlig). I dag finns svenska regler för prospekt såväl i
lag som i föreskrifter från Finansinspektionen, och dessutom i
rekommendationer från självreglerande organ. Ansvaret för
granskning av prospekt ligger hos Finansinspektionen och
Stockholmsbörsen. Viss granskning förekommer också hos de
övriga marknadsplatserna. Avsikten är att det nya prospektdirek-
tivet skall ersätta 1980 års direktiv om börsprospekt som numera är
inarbetat i Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/34/EG av
den 28 maj 2001 om upptagande av värdepapper till officiell
notering och om uppgifter som skall offentliggöras beträffande
sådana värdepapper (EGT nr L 184, 6.7.2001, s. 1, Celex
32001L0034) och rådets direktiv 89/298/EEG av den 17 april 1989
om samordning av kraven på upprättande, granskning och sprid-
ning av prospekt som skall offentliggöras när överlåtbara värde-
papper erbjuds till allmänheten (EGT nr L 124, 5.5 1989, s. 8, Celex
31989L0298). Direktivförslaget om prospekt innebär bl.a. att
Finansinspektionen blir ansvarig för all granskning av prospekt.
Finansinspektionen ges troligen också rätt att besluta om
administrativa sanktioner vid överträdelser av prospektreglerna.

Delegation av vissa befogenheter kan bli möjlig, men direktivet innebär sammantaget att Finansinspektionens roll stärks i förhållande till finansmarknadens aktörer och självreglerande organ. Direktivet förväntas bli antaget under år 2002. Direktivet skall i sådant fall vara genomfört i medlemsstaternas nationella lagstiftning under år 2004.

EG-kommissionen avser att under hösten 2002 lägga fram ett förslag om revidering av rådets direktiv 93/22/EEG av den 10 maj 1993 om investeringstjänster inom värdepappersområdet (EGT nr L 141, 11.6.1993, s. 27, Celex 31993L0022) och ett förslag till direktiv eller förordning om öppenhetskrav för emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad.

Därutöver har det inom EU antagits en förordning (rådets dok 3626/1/2 REV1(fi,sv)) som innebär att alla börsnoterade företag fr.o.m. år 2005 skall upprätta koncernredovisning enligt de internationella redovisningsstandarder (IAS/IFRS) som har antagits för tillämpning inom gemenskapen.

Övrig utveckling

I pågående utvecklingsarbete ligger ett ökat krav på att Finansinspektionen skall utveckla en mer riskfokuserad och stabilitetsinriktad tillsyn. Krav följer bl.a. av den revidering av internationella kapitaltäckningsregler som sedan flera år tillbaka pågår parallellt inom Baselkommittén - en global samarbetsorganisation för banktillsynsmyndigheter - och EU. De nya kapitaltäckningsreglerna är avsedda att träda i kraft under år 2006. Krav på en mer riskfokuserad och stabilitetsinriktad tillsyn över banker och kreditmarknadsföretag ligger också i de förslag som finns i Ds 2002:5 Reformerade bank- och finansieringsrörelseregler som i sin tur bygger på förslag i Banklagskommitténs huvudbetänkande (SOU 1998:160). Förslagen i den nämnda departementspromemorian innebär dessutom att Finansinspektionens ansvarsområde vidgas och att inspektionen utrustas med ytterligare befogenheter och sanktionsmöjligheter.

Under hösten 2001 genomförde IMF en granskning av den finansiella stabiliteten och tillsynen i Sverige. Granskningen genomfördes inom ramen för ett "Financial Sector Assessment Program". Den slutliga rapporten från granskningen kommer troligen att presenteras under sommaren 2002.

Uppdraget

En särskild utredare skall kartlägga och analysera Finansinspektionens förändrade roll och resursbehov mot bakgrund av de förändringar som kännetecknar värdepappersmarknaden och andra reformer som beslutats eller planeras inom Finansinspektionens ansvarsområde. Effekter av förändringar som utredaren skall beakta är

- krav på utvecklad tillsyn och reglering inom värdepappersmarknadsområdet,
- nya regler för kapitaltäckning, samt
- nya bank- och finansieringsrörelser regler.

Utredaren skall i sitt arbete ta hänsyn till de synpunkter som IMF kommer att föra fram i sin granskning av den finansiella stabiliteten och tillsynen i Sverige. Vidare skall utredaren granska hur självregleringen på värdepappersmarknaden fungerat och vilket utrymme den bör få i framtiden mot bakgrund av denna analys. Utredaren skall även överväga på vilket sätt Finansinspektionen kan få ett större inflytande och ansvar över självregleringen. Utredaren skall också överväga formen för och organisationen av tillsynen över svenska börsbolags efterlevnad av internationella redovisningsstandarder. Utredaren skall också i övrigt beakta de krav som EU kan komma att ställa inom området. Utredaren skall även överväga om, och i vilken omfattning, Finansinspektionen bör få en roll vid tillsynen över revisorer, registrerade revisionsbolag och revisionsverksamhet i bolag som givit ut värdepapper som är noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats.

Utredaren skall utifrån dessa förändringar och den av IMF genomförda granskningen analysera befogenheter och resursfrågor inom Finansinspektionen samt lämna förslag i dessa delar. Utredaren skall också överväga möjligheter till omprioritering av resurser inom Finansinspektionen. Analysen bör också grundas på jämförelser med tillsynsmyndigheter i andra länder, i första hand övriga medlemsstater inom EU. Exempel på effektiv resursanvändning i samband med tillsyn bör lyftas fram och beskrivas.

Utredningsarbetet

Utredaren skall i sitt arbete samråda med Finansinspektionen, andra berörda myndigheter och pågående utredningar som har relevans för detta utredningsuppdrag. Utredaren skall också inhämta synpunkter från Svenska Bankföreningen, Sveriges Försäkringsförbund, Svenska Fondhandlareföreningen, Finansbolagens förening, Svenskt Näringsliv, FAR och Svenska Revisors-samfundet. Utredaren skall beakta två av Finansinspektionens rapporter som beskriver resurssituationen, dels budgetunderlaget för Finansinspektionen budgetåren 2003-2005 (Fi2002/1009), dels rapporten om Finansinspektionens resursbehov för införande av nya kapitaltäckningsregler (Fi2002/1432). Utredaren skall vidare ta hänsyn till vad som händer i den fortsatta beredningen inom Regeringskansliet av förslagen i Ds 2002:5 Reformerade bank- och finansieringsrörelse regler, samt regeringens förslag avseende Finansinspektionen i budgetpropositionen för år 2003.

Utredarens uppdrag skall redovisas senast den 28 februari 2003.

(Finansdepartementet)

Specifikation av personalkostnader 2003–2006

Generellt

Inledningsvis kan konstateras att FI i dagsläget har en kostnadsnivå i termer av totala driftskostnader per anställd som ligger något under genomsnittet i jämförelse med fjorton andra svenska förvaltningsmyndigheter. Denna jämförelse ger inte anspråk på att vara ge en uttömmande bild då olika myndigheters verksamheter är av mycket olika karaktär, men den ger ändå en bild av det totala kostnadsläget.

Myndighet	Ekonomisk ram för 2002 (Kr)	Antal Anställda	Driftskostnad per årsarbetskraft enligt ÅR 2001
Arbetsgivarverket	62 412 000 kr	60	946000
Bokföringsnämnden	7 771 000 kr	8	930000
Ekonomistyrningsverket	183 216 000 kr	216	966000
Finansinspektionen	145 543 000 kr	160	891000
Konjunkturinstitutet	47 183 000 kr	60	861000
Konsumentverket	128 039 000 kr	172	827000
Riksgäldskontoret	272 875 000 kr	128	1896000
Riksrevisionsverket	234 268 000 kr	267	927000
Lotteriinspektionen	3 220 800 kr	24	1342000
PTS	185 079 000 kr	168	1160000
Kammarkollegiet	126 080 000 kr	160	788000
PPM	234 000 000	208	1125000
Exportkreditnämnden	95 452 000 kr	98	974000
Konkurrensverket	77 721 000	111	844 000

Utredningen kan konstatera att den framtida tillsynen kommer att öka kraven på specialkompetens. FI kommer således att behöva fler anställda med lång och bred erfarenhet av de finansiella mark-

naderna samt med avancerade kunskaper om riskanalys. Detta innebär sannolikt en högre kostnad per anställd än tidigare. Utredningens skattning är att den ändrade kompetensprofilen ger en ökning av personalkostnaden i storleksordningen 10 procent per år.

Utredningen har primärt fokuserat på kommande behov av bemanning och IT-stöd. För att fånga upp övriga kostnader i analysen av framtida resursbehov har i den sammantagna kostnadsanalysen valts driftskostnaden per årsarbetskraft enligt ovan. Senaste officiellt publicerade data är för 2001 med 891 000 för FI enligt ovan. För att ta hänsyn till den ökade personalkostnaden har utredningen valt att räkna resursbehovet såsom 1 miljon kr gånger bemanningsbehovet. Därefter antas en schabloniserad kostnadsökning om 20 miljoner kr per år, dvs. cirka 10 procent av kostnaden för 200 anställda.

För de kostnader som uppstår hos andra organ än FI och andra myndigheter, har utredningen fått ta del av tentativa kostnadsbedömningar. I den mån kostnaden för en viss bemanning har beräknats, har för jämförelsens skull även här antagits en driftskostnad per anställd om 1 miljon kr.

Personalkostnader för nuvarande ansvar

Utredningen kan konstatera att det på flera punkter är nödvändigt att förstärka resurserna för verksamhet som redan bedrivs och för uppgifter som redan vilar på FI. De handläggningstider som präglar vissa delar av tillståndsverksamheten är exempelvis inte tillfredsställande. Utredningens bedömning är att särskilda konsultinsatser för att analysera och förbättra FI:s processtyrning kommer att krävas. Arbetet med att reducera ärendebalanser hanteras lämpligast genom extra insatser av existerande personal, samt med de förstärkningar som planeras inom ramen för nuvarande verksamhetsplan.

Vad gäller området tillsyn "light", föreslår utredningen att man till PRV överläter ansvaret där det endast finns ett uppdrag att bedriva en registrering som för valutaväxlare och betalningsförmedlare. Detta ger allmänheten en tydligare bild av vad tillsynen omfattar respektive inte omfattar, men torde inte ge någon större kostnadseffekt för vare sig FI eller PRV. För tillsynsobjekt där utredningen föreslår reducerad bevakning, sker en förenkling för

tillsynsobjekten själva, men resurseffekten för FI torde bli måttlig. De tillsynsobjekt för vilka en utökad tillsyn kan komma att övervägas ger dock ett ökat resursbehov – hur stort kan inte bedömas i dagsläget.

Personalkostnader för tillkommande ansvar

Direktiv och lagändringar ger behov av ökade personalresurser. Sannolikt kommer samordning av resurser kunna ske framöver när efterlevnaden av dessa nya krav ersätter tidigare tillsynsuppgifter. Under uppbyggnaden av kompetens och rutiner för det nya ansvaret, krävs dock sannolikt att skilda personalgrupper arbetar med de olika frågeställningarna. Utredningen har inte kunnat beräkna sådana framtida synergivinster.

Resursbehov – stabilitetstillsynen

De huvudsakliga förändringar som leder till nya resursbehov är implementeringen av de nya kapitaltäckningsreglerna (Basel II) samt förslaget till reformerade bank- och finansieringsrörelseregler.

De nya kapitaltäckningsreglerna kommer att ställa stora krav på såväl FI som på de institut för vilka dessa kommer att gälla. Som anges ovan gjordes i rapporten FI 2002/1432 bedömningen att de resurstillskott som äskats i budgetunderlaget för budgetåren 2003–2005 var tillfyllest. Dessa uppgick till 17,9 miljoner kr. Att Baselkommittens arbete har försenats och att de nya reglerna nu planeras vara i kraft i slutet av 2006 bedöms inte nämnvärt påverka detta behov.

Den resursförstärkning som äskats består av ett beräknat behov om totalt 15 nya tjänster för 2003, samt ytterligare 3 för 2004 och ytterligare 2 för 2005. Därtill uppstår ett begränsat konsultbehov om ca 2 miljoner kr per år, samt behov av nytt IT-stöd enligt separat bilaga. Utredningen har tagit del av de beräkningar som är gjorda och finner dem väl avvägda. Sannolikt kommer dock rekryteringen av lämplig kompetens dra ut på tiden, vilket innebär en förskjutning av den ökade bemanningen så att ungefär hälften bör ske under 2004. Personalkostnaden för 2003 har kunnat inkluderas i tillgängliga budgetmedel för året.

Vad gäller förslaget till reformerade bank- och finansieringsrörelser regler har utredningen tagit del av de beräkningar som gjordes i samband med FI:s remissvar. De anger ett tillkommande resursbehov om cirka 5 årsarbetskrafter för nytillkomna tillsynsobjekt, i den mån lagstiftaren väljer att ny definition av inlåningsföretag. Utredningens uppfattning är att detta är en rimlig bedömning.

Ytterligare nya regelverk där det krävs särskilda resursinsatser är lagen om säkerställda obligationer, där behovet kan beräknas till ca 2 årsarbetskrafter per år.

Vad gäller förslaget till ny lag för investeringsfonder var utredningens bedömning att FI behöver extra resurser i storleksordningen 2,75 miljoner kr per år för att kunna hantera detta utökade ansvar. Utredningen har ingen annan ståndpunkt.

Resursbehov – marknadstillsynen

Förändringarna beträffande marknadstillsynen härrör från ett antal olika direktiv, där ansvaret antingen finns hos FI, annan myndighet eller hos privata organ till vilken tillsynen delegerats. För att få en uppfattning om konsekvensen av andra ansvarsfördelningar än de utredningen föreslår har beräkningar gjorts utifrån den sammantagna resursinsatsen som krävs, dvs. oavsett vilket organ som framöver bär ansvaret.

Marknadsövervakning

FI:s tillsynsansvar kräver med den ökade ambitionsnivå som utredningen föreslår ökad bemanning. I dag bedrivs detta arbete av ca 5 personer. Denna bemanning bör enligt utredningen uppgå till minst det dubbla.

Utredningen föreslår också att marknadsplatserna får ett utökat ansvar för sin övervakning av att regler efterlevs och får formell anmälningsskyldighet när överträdelser misstänks. I dag sysselsätter marknadsplatserna ca 6 personer för detta och har därtill konsultkostnader om ca 2 miljoner kr per år. Denna kostnad kvarstår och ökar sannolikt något.

Vad gäller utredningsinsatser vid misstanke om överträdelser sysselsätter FI ca 5 personer för detta och EBM ca 4 st.

Utredningens uppfattning är att en sammantagen bemanningen om minst 10 personer krävs för detta arbete framöver.

Prospektgranskning

Som anges i avsnitt 4 är nuvarande uppdelning mellan FI och marknadsplatserna inte effektiv och ger en otydlig ansvarsbild. Idag är bemanningen hos FI för denna uppgift ca 3 personer och hos de reglerade marknadsplatserna ca 7 personer. Därtill uppstår konsultkostnader för de revisionskonsulter som hyrs in av marknadsplatserna på ca 10-50 miljoner kr per år avhängigt antalet nyemissioner. Därtill uppstår betydande kostnader hos andra organ som är involverade i denna process, t.ex. för NBK som har en årlig kostnad om ca 6,5 miljoner kr per år. Denna kostnad torde dock bara till begränsad del kunna hänföras specifikt till prospektrelaterad verksamhet.

En bedömning om framtida behov skulle vara en utökning av bemanningen hos FI om 1-2 personer inför direktivets ikraftträdande, och sedan en total bemanning om 10-12 personer. Behovet av revisionskonsulter kvarstår och har i beräkningarna uppskattats till 20 miljoner kr per år framöver. Som anges ovan, är dock denna verksamhet av tillståndskaraktär, varför denna kostnad framöver bärs direkt av den som ansöker om att få sitt prospekt godkänt. Detta innebär att dessa kostnader redovisas särskilt med full kostnadstäckning via avgifter.

Investerings tjänster

Då det slutgiltiga direktivet ännu inte är klart, är bemanningsbehovet ännu svårbedömt. De flesta arbetsuppgifter som direktivet innebär är dock nya, i och med att de i dag inte sköts av FI och bara i begränsad utsträckning i de olika självregleringsorganen. En tentativ bedömning, givet den inriktning och omfattning på direktivet som kan skönjas idag, skulle dock vara en utökning av bemanningen hos FI om 2-5 personer inför direktivets ikraftträdande, och sedan en total bemanning om totalt ca 15 personer. Bedömningen är dock mycket osäker av de skäl som nämnts.

Redovisning och revision

Som anges ovan ser utredningens det som mest effektivt att man utvecklar Bokföringsnämnden (BFN) för att hantera denna uppgift samt att man utreder samordningsfördelar med Revisorsnämnden. I dag har Bokföringsnämnden ca 9 anställda. Revisorsnämnden har ca 17 anställda. Till detta kommer konsultkostnader om ca 1,5 miljoner kr. Redovisningsrådet har en total kostnad för sin verksamhet om ca 15 miljoner kr per år. Oklarheten i omfattningen av den framtida tillsynen av efterlevnaden av redovisningsreglerna och tillsynen av revisorer framöver gör det svårt att uppskatta den samlade kostnaden för detta. En mycket tentativ uppskattning är dock att en ny myndighet med samlat ansvar för redovisning och revision, med viss delegering av tillsynen, kräver en bemanning i storleksordningen 35-45 personer. Till detta kommer sannolikt behov av konsultinsatser. Att notera är att FI idag tillhandahåller administrativ service åt BFN för vilket BFN betalar 1,7 miljoner kr per år. Scenariot innebär också att de kostnader som Redovisningsrådet har idag kvarstår.

FI har en mindre enhet på fyra personer som ansvarar för den normgivning och tillsyn som rör finansiella företags externa redovisning, och som bevakar utvecklingsarbetet inom redovisningsområdet. Denna kostnad ökar då tillsynen av de finansiella företagen kvarstår hos FI, och då denna kompetens dessutom är nödvändig för andra tillsynsuppgifter. Vidare bedrivs ett omfattande internationellt samarbete, bl.a. inom ramen för CESR-fin,

Övrigt

Som diskuteras ovan är ovanstående direktiv endast en del av nya, tillkommande ansvarsområden. Övriga områden är bl.a. direktiv om finansiella konglomerat och penningtvätt, samt tillsyn av försäkringsförmedling och tjänstepensioner. Även dessa nya direktiv skapar nya resursbehov hos FI.

Vad gäller konsumentaspekterna är utredningens bedömning att en höjd ambitionsnivå på detta område i första hand torde falla på Konsumentverket, vilket i så fall kräver att KOV får tillräckliga resurstillskott för detta. Utredningen har dock inte utvärderat storleksordningen av dessa resurser.

Utredningens förslag att överlåta ansvaret för finansräkenskaper till SCB innebär en marginell förändring i resursbehovet då FI sysselsätter cirka två personer i detta arbete. Däremot uppstår inte längre behov av resurser för den kostnadspost som FI i dag betalar till SCB. Denna kostnadspost uppgår till cirka 11 miljoner kr per år.

Sammanställning av tillkommande personalkostnader

Nedanstående tabell ger det sammanlagda nya resursbehovet för ett framtida FI i enlighet med utredningens förslag med en separat redovisnings/revisionsmyndighet, med viss delegerad tillsyn till privata organ och ett överlåtande av insiderbrottsutredningar på EBM och statistik till SCB. Tillsammans ger detta ett behov av tilläggsanslag för 2003 om 12 miljoner kr, för 2004 om 52 miljoner kr, för 2005 och 2006 om 49 miljoner kr.

(mkr)	2003	2004	2005	2006
Ökade personalkostnader		20	20	20
Stabilitetstillsynen	8	22	24	24
Marknadstillsynen	4	10	22	22
Frigjorda resurser	-	-	-17	-17
Nytt anslagsbehov	12	52	49	49
Tillkommande bemanning	10	34	45	52

1) antaget 200 anställda

Specifikation av IT-kostnader 2003-2006

Generellt

För att kunna hantera den IT-utveckling som planeras krävs betydande resursinsatser. Den löpande kostnaden för drift och underhåll har historiskt uppgått till ca 10 miljoner per år.

För 2003 beräknas en kostnad om ca 13 miljoner. Orsaken till höjningen jämfört med tidigare år är de nödvändiga förstärkningar av verksamhetsstöd som utredningen ser framför sig. För att kunna ha nödvändigt systemstöd för tillkommande ansvarsområden på plats i tid, krävs att detta arbete planeras redan under 2003 genom verksamhetsanalyser och färdigställande av kravspecifikationer. Merparten av kostnaderna uppstår dock 2004-2006 då utvecklingen genomförs. En viss förstärkning av bemanningen krävs också för att kunna hantera den växande verksamheten.

Samtliga investeringsbehov är beräknade med den del som är anslagsbelastande. Detta innebär att för investeringar där lånefinansiering i Riksgäldskontoret krävs i enlighet med statens kapitalförsörjningsförordning, har beräkningen skett baserat på den årliga kostnaden för räntor och amorteringar utifrån sedvanlig avskrivningstid. Ökat behov av låneram i enlighet med detta framgår nedan.

Utvecklingsprojekt

Transaktionsinrapporteringsystem

För att kunna bevaka och analysera de transaktioner som sker på de reglerade marknadsplatserna krävs uppbyggnad av ett datalager, samt utveckling av analysverktyg för att bearbeta data. Den beräknade sammantagna kostnaden uppgår till cirka 13,5 miljoner under perioden, varav hälften består av konsultinsatser.

Motsvarande system finns utvecklade i ett antal länder, bl.a. Tyskland, Frankrike, Storbritannien och Österrike.

Marknadsövervakning i realtid

För att kunna övervaka marknadsplatsernas krävs utökade analysverktyg och informationstjänster. Detta innefattar att byta ut eller komplettera SIX med andra informationssystem som Reuter och Bridge. Därtill behövs tillgång till system motsvarande det marknadsövervakningssystem som används av Stockholmsbörsen idag. Därtill behövs sannolikt utökad sökmotor mot Internet och andra informationsdatabaser. Den beräknade sammantagna kostnaden uppgår till omkring 18 miljoner för perioden, varav huvuddelen utgör licenskostnader.

Nya kapitaltäckningsregler

Nyutveckling krävs för hantering/värdering av portföljrisker. Därtill kommer att krävas en utvärderingsmodell för att jämföra bankernas resultat från deras egna riskmodeller. En modell kommer också att krävas för beräkningar enligt den schablonmodell som skall användas för övriga institut. Den beräknade sammantagna kostnaden uppgår till ungefär 17 miljoner kr för perioden, varav cirka hälften utgör konsultkostnader.

Kostnaderna för detta projekt är dock mycket svåra att beräkna och projektet kan bli större än vad som här uppskattats. Utredningsarbetet bör därför om möjligt påskyndas/tidigareläggas.

Ett svenskt samlingssystem för publik finansiell information

Den harmonisering som sker på de finansiella marknaderna i Europa och det samarbete som detta innebär för bl.a. de europeiska tillsynsmyndigheterna, ställer krav på att varje land skall göra information allmänt åtkomlig via internet. Motsvarande system finns redan i USA, i form av EDGAR – Electronic Data Gathering Analysis and Retrieval System. Då övriga länder inom EU ställs inför samma krav kan sannolikt gemensamma lösningar utvecklas.

Den beräknade sammantagna kostnaden uppgår till 7 miljoner kr för perioden, varav ca hälften utgör konsultkostnader.

Ny hemsida – med sikte på Finansinspektionen som E-myndighet

Hemsidan är idag FI:s primära distributionskanal av information. Därtill har regeringen en uttalad ambition att myndigheter skall utveckla en e-funktionalitet för att höja sin servicenivå till medborgarna. Detta ställer krav på utökad teknisk plattform.

Den beräknade sammantagna kostnaden uppgår till ca 5 miljoner kr för perioden.

Reducerad sårbarhet

Verksamheten har en betydande sårbarhet genom sitt beroende av viss nyckelkompetens och avsaknad av kontrakterad reservdriftsmöjlighet. För att minska sårbarheten för förlust av nyckelkompetens krävs en ökad personalstab i kombination med ett ökat utnyttjande av konsulttjänster. Därtill behövs tillgång till reservdriftsmöjligheter i händelse av ett längre driftavbrott.

För att upprätthålla den nödvändiga verksamheten vid ett större driftavbrott krävs en fungerande spegling av de mest de viktiga systemen innefattande central datorkapacitet. Den beräknade sammantagna kostnaden uppgår till ca 10 miljoner kr för perioden. I detta ingår tillgång till 30 driftsatta arbetsplatser på annan plats.

Sammantaget behov

Baserat på ovanstående förutsättningar uppskattas det nya resursbehovet för perioden, utöver ordinarie verksamhet och utvecklingsprojekten, enligt följande:

(mkr)	2003	2004	2005	2006
Ny hård- o mjukvara	0,7	8,2	5,3	7,2
Licens/service	1,5	6,5	8,0	8,0
Konsultkostnad	3,5	7,0	9,5	7,5
Utökad bemanning	1,0	3,0	4,0	4,0
Nytt anslagsbehov	6,7	24,7	26,8	26,7

Tabellen omfattar endast IT-relaterade investeringar och kostnader. Verksamhetens konsultbehov om framgår av bilaga 1. I detta ingår

kostnader för euroanpassning av existerande IT-system till en kostnad av 3 mkr fördelat över år 2004 och 2005.

Det ökade investeringsbehovet ger behov av en låneram hos Riksgäldskontoret fr.o.m. 2004 om 25 miljoner kronor (låneramen för 2003 var 20 miljoner kronor).

Några hemsidor för ytterligare information

Företag och organisationer:

Bankföreningen	www.bankforeningen.se
Fondhandlarföreningen	www.fondhandlarna.se
Försäkringsförbundet	www.forsakringsforbundet.com
Finansbolagens förening	www.finansbolagens-forening.se
Redovisningsrådet	www.redovisningsradet.se
Revisorsamfundet	www.revisorsamfundet.se
FAR	www.far.se
Fondbolagens förening	www.fondbolagen.se
VPC	www.vpc.se
Stockholmsbörsen	www.stockholmsborsen.se
Nordic Growth market (NGM)	www.ngm.se
Aktietorget	www.aktietorget.se
NBK	www.naringslivetsborskommitte.se
AMN	www.aktiemarknadsnamnden.se

Konsumenternas Bank- och finansbyrå	www.konsumentbankbyran.se
Konsumenternas försäkringsbyrå	www.konsumenternasforsakringsbyra.se
Aktiespararna	www.aktiespararna.se

Myndigheter

Regeringskansliet	www.regeringen.se
Finansinspektionen	www.fi.se
Bokföringsnämnden	www.bfn.se
Revisorsnämnden	www.revisorsnamnden.se
Konsumnetverket	www.konsumentverket.se
Riksbanken	www.riksbank.se
Ekobrottsmyndigheten	www.ekobrottsmyndigheten.se

Myndigheter och organisationer – internationellt

Bank for international Settlements (BIS)	www.bis.org
IOSCO	www.iosco.org
EU-kommissionen	www.europa.eu.int
Europeiska centralbanken (ECB)	www.ecb.int
IMF	www.imf.org
Financial Services Authority	www.fsa.gov.uk
Finansinspektionen Finland	www.rata.bof.fi
Finanstillsynet	www.ftnet.dk
Kredittilsynet	www.kredittilsynet.no
U.S Securities and Exchange Commission (SEC)	www.sec.gov