

Regelrådet är ett särskilt beslutsorgan inom Tillväxtverket vars ledamöter utses av regeringen. Regelrådet ansvarar för sina egna beslut. Regelrådets uppgifter är att granska och yttra sig över kvaliteten på konsekvensutredningar till författningsförslag som kan få effekter av betydelse för företag.

Finansdepartementet.

Yttrande över Nya kapitaltäckningsregler för värdepappersbolag (SOU 2020:12)

Regelrådets ställningstagande

Regelrådet finner att konsekvensutredningen inte uppfyller kraven i 6 och 7 §§ förordningen (2007:1244) om konsekvensutredning vid regelgivning.

Innehållet i förslaget

Remissen innehåller förslag till ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag samt i kreditupplysningslagen (1973:1173). Därutöver ingår förslag till ändring i lagen (1980:1097) om svenska skeppshypotekskassan, sparbankslagen (1987:619) och i lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank. Vidare föreslås ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument, lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag, lagen (1995:1570) om medlemsbanker och i inkomstskattelagen (1999:1229). Det föreslås också ändringar i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder), lagen (2004:46) om värdepappersfonder, lagen (2004:297) om bank och finansieringsrörelse, lagen (2006:531) om särskild tillsyn över finansiella konglomerat. Slutligen föreslås ändringar i lagen (2010:751) om betaltjänster, lagen (2011:755) om elektroniska pengar, lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, lagen (2014:484) om en databas för övervakning av och tillsyn över finansmarknaderna, lagen (2015:1016) om resolution samt i lagen (2018:1219) om försäkringsdistribution.

Det anges att betänkandet innehåller förslag och överväganden till de lagändringar som behövs för att anpassa och komplettera svensk rätt till värdepappersbolagsförordningen¹ och genomföra värdepappersbolagsdirektivet². Utgångspunkten anges vara att det nya regelverket är tillämpligt på samtliga värdepappersbolag. En del värdepappersbolag ska dock på grund av sin storlek, eller efter beslut av den behöriga myndigheten, tillämpa tillsynsförordningen och i vissa andra delar samma regler som kreditinstitut. Vidare undantas värdepappersbolag, som anses tillhöra kategorin små och icke-sammanlänkade värdepappersföretag, från tillämpningen av vissa delar av det nya regelverket. Även om det nya regelverket täcker samma områden som reglerna i tillsynsförordningen och kapitaltäckningsdirektivet anges det innebära en rad förändringar för värdepappersbolagens del. En av de huvudsakliga ändringarna anges vara ett nytt sätt att beräkna kapitalkraven, vilket är anpassat till

¹ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2019/2033 av den 27 november 2019 om tillsynskrav för värdepappersföretag och om ändring av förordningarna (EU) nr 1093/2010, (EU) nr 575/2013, (EU) nr 600/2014 och (EU) nr 806/2014.

² Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2019/2034 av den 27 november 2019 om tillsyn av värdepappersföretag och om ändring av direktiven 2002/87/EG, 2009/65/EG, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU och 2014/65/EU.

riskerna i den verksamhet som är typisk för värdepappersbolag. Vidare anges att det för merparten av värdepappersbolagen varken kommer att gälla något krav på kapitalbuffertar eller bruttosoliditet.

Skälen för Regelrådets ställningstagande

Bakgrund och syfte med förslaget

Det anges i konsekvensutredningen att utredningen har lämnat förslag till de ändringar av svensk rätt som är nödvändiga med anledning av värdepappersbolagsförordningen och värdepappersbolagsdirektivet. Vidare anges att det också har ingått i utredningens uppdrag att se över och analysera konsekvenserna av det nya regelverket i förhållande till den nuvarande ordningen som ger svenska värdepappersbolag möjlighet att, med tillstånd från Finansinspektionen, ta emot kunders medel på konto för att underlätta värdepappersrörelsen. Utredningen ska också ta ställning till om det finns skäl som motiverar att denna ordning behålls. Denna fråga anges inte vara direkt föranledd av de nya EU-rättsakterna. Det anges att vissa värdepappersbolag idag omfattas av samma regelverk om kapitaltäckning som kreditinstituten. Resterande värdepappersbolag är undantagna från hela eller stora delar av regelverkets tillämpningsområde. Förslagsställaren anger att med värdepappersbolagsförordningen och värdepappersbolagsdirektivet inrättas ett nytt regelverk om kapitaltäckning för värdepappersbolag, vilket är anpassat till dessa bolags egenart och som syftar till att vara mer proportionerligt i förhållande till bolagens storlek, tjänster och grad av komplexitet. Det nya regelverket anges uppvisa många likheter med det befintliga, men en väsentlig skillnad är sättet att beräkna bolagens kapitalkrav.

Regelrådet finner redovisningen av bakgrund och syfte med förslaget godtagbar.

Alternativa lösningar och effekter av om ingen reglering kommer till stånd

I konsekvensutredningen anges att Värdepappersbolagsförordningen är direkt gällande i medlemsstaterna men att det i vissa avseenden krävs anpassningar eller kompletteringar av svensk rätt. När det gäller värdepappersbolagsdirektivet ska medlemsstaterna säkerställa att detta genomförs i nationell rätt. Om så inte sker eller om de till följd av förordningen nödvändiga anpassningarna av gällande rätt inte görs, riskerar Sverige att kommissionen inleder ett förfarande om fördragsbrott. Något utrymme för alternativa förslag eller att avstå från ett genomförande eller att vidta nödvändiga anpassningar finns alltså i princip inte. När det gäller frågan om rörliga ersättningar för anställda i värdepappersbolag anges emellertid värdepappersbolagsdirektivet ge medlemsstaterna viss valfrihet vid genomförandet. I avsnitt 8.4.5 redovisar utredningen sin bedömning i frågan. Där anges att det skulle vara möjligt att behålla dagens svenska bestämmelse om att den rörliga ersättningen till en anställd vars funktion eller totala ersättningsnivå innebär att han eller hon kan ha en väsentlig inverkan på ett värdepappersbolags riskprofil inte får vara större än den fasta ersättningen. Utredningens förslag är i stället att denna bestämmelse ska upphävas. Det framgår att en kvantitativ begränsning av det slag som finns i dagens svenska regelverk inte finns i värdepappersbolagsdirektivet, men att det av skälen till direktivet framgår att medlemsstaterna inte bör vara förhindrade att ha strängare nationella bestämmelser. Förslagsställaren hänvisar till de bedömningar som har gjorts i skäl 25 till direktivet att en fast kvot mellan rörlig och fast ersättning kan påverka företagets förmåga att sänka ersättningen när intäkterna minskar och öka företagets fasta kostnadsbas. Detta skulle i sin tur kunna ge upphov till risker för företagets förmåga att klara perioder av ekonomisk nedgång eller minskade intäkter. Bedömningen har därför gjorts att det inte längre ska finnas en fastställd maximikvot på unionsnivå för värdepappersföretag. Förslagsställaren konstaterar att dessa argument för ett mer flexibelt system, gör sig gällande även i Sverige. Vidare konstaterar utredningen att varken lagen om värdepappersfonder eller lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder ställer upp några fasta begränsningar när det gäller förhållandet mellan fast och rörlig ersättning. Inte heller lagen (2018:1219) om

försäkringsdistribution innehåller någon sådan begränsning. När det gäller de risker som ersättningssystemen kan ge upphov till anges att värdepappersbolagen uppvisar större likheter med de företag som omfattas av nämnda lagar än kreditinstituten. Utredningen finner det därför lämpligt att även låta värdepappersbolagen få större utrymme när det gäller vad som är en lämplig balans mellan fast och rörlig ersättning.

När det gäller möjligheten för svenska värdepappersbolag att få tillstånd att ta mot medel på konto för att underlätta värdepappersrörelsen härstammar detta som nämnts inte från någon EU-rättsakt, utan är en svensk nationell reglering. I avsnitt 5.3 föreslår utredningen, efter en analys av fördelar respektive nackdelar med en sådan ordning, att denna möjlighet till sidotjänst ska behållas och att bolag med ett sådant tillstånd ska tillämpa tillsynsförordningen och de bestämmelser i tillsynslagen som gäller för kreditinstitut.

Regelrådet gör följande bedömning. Sammantaget finns i remissen beskrivningar av hur utredningen i förekommande fall har haft möjliga alternativa lösningar och varför dessa alternativ inte väljs. Det är positivt att det finns tydliga hänvisningar i konsekvensavsnittet till de andra avsnitt i remissen där sådan redovisning finns. Det går att sluta sig till att effekten om ingen reglering skulle komma till stånd skulle bli att EU-rättsakter inte kommer att genomföras, med möjliga rättsliga konsekvenser för svensk del.

Regelrådet finner redovisningen av alternativa lösningar och effekter om ingen reglering kommer till stånd godtagbar.

Förslagets överensstämmelse med EU-rätten

Som refererats ovan bedöms utredningens förslag vara nödvändiga med anledning av Värdepappersbolagsförordningen och Värdepappersbolagsdirektivet³. Detta beskrivs såväl i konsekvensutredningen som i anslutning till kapitel om bedömningar och förslag. Som refererades ovan finns beskrivning av hur ett nationellt handlingsutrymme till strängare krav inte utnyttjas.

Regelrådet gör följande bedömning. Den beskrivning som finns i remissen av hur förslaget förhåller sig till EU-rätten är tydlig.

Regelrådet finner redovisningen av förslagets överensstämmelse med EU-rätten godtagbar.

Särskild hänsyn till tidpunkt för ikraftträdande och behov av speciella informationsinsatser

I remissens trettonde kapitel om ikraftträdande och övergångsbestämmelser anges att det inte behövs några bestämmelser om ikraftträdande avseende värdepappersbolagsförordningen och att de övergångsbestämmelser som ska gälla följer direkt av denna förordning. Förslagna lagändringar för att genomföra värdepappersbolagsdirektivet ska träda i kraft senast den 26 juni 2021, med undantag för ändring i 13 kapitlet 1 § i lagen om värdepappersmarknaden som ska träda i kraft den 1 december 2020. Det anges att enligt artikel 67.1 i värdepappersbolagsdirektivet ska medlemsstaterna senast den 26 juni 2021 anta och offentliggöra de bestämmelser som är nödvändiga för att följa direktivet. De nationella bestämmelserna ska, enligt samma artikel, tillämpas från och med detta datum. Det finns, som nämnts, ett undantag avseende artikel 64.5. Det anges att denna bestämmelse innebär att en

³ Det vill säga Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2019/2033 av den 27 november 2019 om tillsynskrav för värdepappersföretag och om ändring av förordningarna (EU) nr 1093/2010, (EU) nr 575/2013, (EU) nr 600/2014 och (EU) nr 806/2014 och Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2019/2034 av den 27 november 2019 om tillsyn av värdepappersföretag och om ändring av direktiven 2002/87/EG, 2009/65/EG, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU och 2014/65/EU.

ändring görs beträffande reglerna om s.k. tick-size i artikel 49 i MiFID II⁴. Medlemsstaterna ska enligt andra stycket artikel 67.1 tillämpa de bestämmelser som krävs för att efterleva artikel 24.5 från och med den 26 mars år 2020. Utredningen konstaterar att det inte kan krävas att medlemsstaterna genomför en lagändring inom den angivna tidsfristen. I avvaktan på en lagändring ska artikel 64.5 efterlevas enligt en övergångslösning som utredningen har föreslagit⁵. För att minimera den tid som övergångslösningen gäller anges det dock att lagstiftning i detta avseende bör träda i kraft före övriga lagändringar, vilket bedöms kunna ske tidigast den 1 december 2020.

När det gäller de företag som avses i artikel 4.1.1 b i tillsynsförordningen och som ska söka tillstånd enligt den nya artikeln 8a i kapitaltäckningsdirektivet (enligt utredningens förslag som s.k. värdepappersinriktat kreditinstitut) finns det en övergångsbestämmelse i punkten 3 i den senare artikeln. Enligt bestämmelsen ska sådana företag som den 24 december 2019 bedriver verksamhet som värdepappersföretag med auktorisation enligt MiFID II ansöka om auktorisation i enlighet med artikel 8 i kapitaltäckningsdirektivet senast den 27 december 2020. Därför anges det finnas behov av en övergångsbestämmelse så att kravet på sådan ansökan gäller från den 27 december 2020. Eftersom bolagen i fråga från det att de har fått tillstånd ska betraktas som kreditinstitut bör övergångsbestämelsen även ange att fram till dess lagändringarna träder i kraft ska bolagen i fråga tillämpa 6 kap. 1–3 och 4–7 §§ lagen om bank- och finansieringsrörelse samt de bestämmelser i tillsynslagen och lagen om kapitalbuffertar som avser kreditinstitut. Som en upplysning ska även anges att bolagen ska tillämpa tillsynsförordningen. Värdepappersbolag som är små och icke-sammanlänkade ska inte tillämpa reglerna om soliditet, kapitalutvärdering och riskhantering i 8 kap. lagen om värdepappersmarknaden. Enligt den regel som utredningen föreslår ska undantaget börja tillämpas när ett bolag under sex månader har uppfyllt kriterierna för att vara ett litet och icke-sammanlänkat värdepappersbolag. För de bolag som redan vid ikraftträdandet uppfyller kriterierna ska undantaget dock gälla omedelbart. Även för detta syfte anges det behövas en bestämmelse.

I redogörelsen för konsekvenser för Finansinspektionen av utredningens förslag anges följande. Finansinspektionen kommer att behöva anpassa sin tillsynsverksamhet med anledning av det nya regelverket. Vidare kommer genomförandet av regelverket att ge upphov till ett visst initialt resursbehov avseende arbete med nya föreskrifter och informationsinsatser samt framtagandet av processer och metoddokument.

Regelrådet gör följande bedömning. Det finns information om vilka överväganden som har gjorts avseende tidpunkt för ikraftträdande i förhållande till vad som krävs enligt EU-rättsakterna. Det skulle ha förbättrat konsekvensutredningens transparens om det också hade angetts något om vad valet av tidpunkt kan väntas ge för effekt för berörda företag (om någon). I övrigt får beskrivningen av vilka överväganden som har gjorts vid valet av tidpunkt anses vara tydlig. Det som har angetts om konsekvenser för Finansinspektionen gör det möjligt för Regelrådet att sluta sig till att det bedöms finnas ett behov av vissa informationsinsatser. Regelrådet vill framhålla att detta med fördel hade kunnat beskrivas något tydligare. Att det således finns en förbättringspotential när det gäller konsekvensutredningens transparens hindrar emellertid inte att befintlig information kan anses tillräcklig.

Regelrådet finner redovisningen av särskild hänsyn till tidpunkt för ikraftträdande och behov av speciella informationsinsatser godtagbar.

⁴ MiFID 2 avser Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument m.m.

⁵ Övergångslösningen beskrivs i betänkandets avsnitt 12.1.2.

Berörda företag utifrån antal, storlek och bransch

I konsekvensutredningen anges följande. Vid tillsynslagens tillkomst omfattades fler värdepappersbolag av den lagens och tillsynsförordningens⁶ tillämpningsområde än vad som är fallet i dag. Lagen innehöll nämligen i 1 kap. 5 § andra stycket en bestämmelse om att de bestämmelser i tillsynsförordningen som enligt förordningen gäller för värdepappersföretag skulle tillämpas även för sådana värdepappersbolag som inte omfattades av förordningens definition av värdepappersföretag. Tillsynslagen innehöll en egen definition av värdepappersbolag, vilken stämde överens med definitionen av värdepappersbolag enligt lagen om värdepappersmarknaden. Genom en lagändring som trädde i kraft den 1 januari 2018 togs bestämmelsen i 1 kap. 5 § andra stycket bort och samtidigt ändrades definitionen av värdepappersbolag i tillsynslagen så att den stämmer överens med motsvarande definition i tillsynsförordningen. De värdepappersföretag som inte anses utgöra värdepappersföretag i tillsynsförordningens mening anges vara företag som har tillstånd för endast någon eller några av investeringstjänsterna mottagande och vidarebefordran av order, utförande av order, diskretionär portföljförvaltning eller investeringsrådgivning under förutsättning att företaget inte förvarar kunders finansiella instrument eller kontanta medel, och inte heller har tillstånd att göra det. Genom samma lagändring omfattas inte heller längre fondbolag och förvaltare av alternativa investeringsfonder med tillstånd för diskretionär portföljförvaltning på företagsnivå av tillsynslagen. Det anges att det den 31 december 2019 fanns 97 värdepappersbolag i Sverige. Vidare anges att av dessa var 43 bolag, dvs. nästan hälften, sådana som inte anses utgöra värdepappersföretag enligt tillsynsförordningen. Sistnämnda bolag anges vara undantagna från hela eller stora delar av kapitaltäckningsregelverket.

Därutöver anges att genom värdepappersbolagsförordningen och värdepappersbolagsdirektivet utvidgas på nytt tillämpningsområdet för värdepappersbolagens del. Definitionen av värdepappersföretag i dessa EU-rättsakter hänvisar nämligen till definitionen i artikel 4.1.1 i MiFID II. Enligt denna definition är ett värdepappersföretag en juridisk person vars regelmässiga verksamhet eller rörelse består i att yrkesmässigt tillhandahålla en eller flera investeringstjänster till tredje part eller att utföra en eller flera investeringsverksamheter. Detta anges innebära att i princip alla värdepappersbolag, dvs. i dag 97 bolag, ska tillämpa regelverket. Förslagsställaren anger emellertid också att sådana värdepappersbolag som tillhör kategorin små och icke-sammanlänkade värdepappersföretag undantas från tillämpningsområdet för delar av regelverket. Enligt förslagsställaren föreskrivs det också i det nya regelverket att vissa värdepappersbolag i stället ska definieras som kreditinstitut medan andra ska tillämpa tillsynsförordningen och tillsynslagens regler för kreditinstitut, trots att de fortfarande definieras som värdepappersbolag.

Förslagsställaren anger vidare att enligt tillsynsförordningen anses vissa värdepappersföretag vars tillgångar uppgår till minst 30 miljarder euro utgöra kreditinstitut. Det anges att det i vart fall för närvarande i Sverige saknas värdepappersbolag som faller in under denna definition. Vidare anges det att vissa värdepappersföretag enligt artikel 1.2 i värdepappersbolagsförordningen ska tillämpa tillsynsförordningen och de tillsynskrav som följer av avdelningarna VII och VIII i kapitaltäckningsdirektivet. Det anges gälla dels värdepappersföretag som har tillgångar som uppgår till minst 15 miljarder euro, dels värdepappersföretag med tillgångar som uppgår till minst 5 miljarder euro och som har en sådan roll i det finansiella systemet att Finansinspektionen gör bedömningen att tillsynsförordningen och kapitaltäckningsdirektivet bör tillämpas på bolaget. Det anges i nuläget inte finnas några svenska värdepappersbolag som har tillgångar som uppgår till minst 15 miljarder euro. Inte heller anges det gå att förutse att det i dag i Sverige skulle finnas sådana värdepappersbolag vilka av Finansinspektionen skulle anses systemviktiga. Enligt artikel 1.5 i värdepappersbolagsförordningen

⁶ Med tillsynsförordningen avses Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012.

kan värdepappersföretag, som ingår i en grupp, få tillstånd att även fortsättningsvis tillämpa tillsynsförordningen. Finansinspektionen har preliminärt gjort bedömningen att det i dag inte finns några svenska värdepappersbolag som skulle uppfylla kriterierna i denna artikel. Förslagsställaren konstaterar att det i nuläget således inte finns något värdepappersbolag i Sverige som med stöd av antingen artikel 1.2 eller 1.5 i värdepappersbolagsförordningen ska tillämpa tillsynsförordningen.

Det anges också att utredningen föreslår att värdepappersbolag som har tillstånd till inlåningskonton och kreditgivning ska tillämpa tillsynsförordningen och de bestämmelser i tillsynslagen som gäller för kreditinstitut. Den 31 december 2019 fanns det fyra värdepappersbolag som hade sådana tillstånd. Om bolagen väljer att behålla dessa sidotjänster, ska de alltså även framöver tillämpa tillsynsförordningen och de bestämmelser i tillsynslagen som hittills gällt för både kreditinstitut och värdepappersbolag. Förslagsställaren konstateras emellertid att förändringar kommer att ske även för dessa bolag genom de ändringar av regelverket som ändringsförordningen⁷ respektive ändringsdirektivet⁸ innebär. I detta hänseende hänvisas till betänkandet av Utredningen om EU:s bankpaket om riskreducerande åtgärder (SOU 2019:60).

Sammantaget konstaterar förslagsställaren att om man utgår från det antal värdepappersbolag som finns i dag blir slutsatsen att drygt 90 värdepappersbolag kommer att tillämpa i vart fall delar av det nya regelverket om kapitaltäckning för värdepappersbolag. För ungefär hälften av dessa innebär det att värdepappersbolagsförordningen och de regler som härstammar från värdepappersbolagsdirektivet ska tillämpas i stället för motsvarande regler enligt tillsynsförordningen och kapitaltäckningsdirektivet. För den andra hälften av bolagen, dvs. de som i dag är undantagna från hela eller stora delar av kapitaltäckningsregelverket, innebär det att de på nytt kommer att tillämpa regelverket, dock med ett delvis annat innehåll. Vidare anges att företag som anses tillhöra kategorin små och icke-sammanlänkade värdepappersföretag är undantagna från tillämpningsområdet av vissa delar av värdepappersbolagsförordningen och värdepappersbolagsdirektivet. Sådana värdepappersföretag behöver t.ex. inte beräkna det s.k. K-faktorkravet enligt artikel 15 i värdepappersbolagsförordningen för att fastställa vilket kapitalbaskrav som ska gälla för företaget. Dessa företag behöver inte heller tillämpa värdepappersbolagsdirektivets bestämmelser om intern styrning, insyn, riskhantering och ersättning. Tillsyn över små och icke-sammanlänkade företag behöver inte ske i samma utsträckning som beträffande övriga företag. För att klassificeras som ett litet och icke-sammanlänkat värdepappersbolag ska bolaget uppfylla ett antal kriterier rörande bl.a. omfattningen av förvaltade tillgångar och hantering av kundorder. Förslagsställaren anger att dessa poster inte omfattas av värdepappersbolagens rapporteringsskyldighet till Finansinspektionen och att denna myndighet därmed inte har tillgängliga uppgifter för att beräkna hur många värdepappersbolag som i dag skulle ha klassificerats som små och icke-sammanlänkade. Finansinspektionen har emellertid i november 2019 genomfört en uppgiftsinsamling som riktat sig till värdepappersbolag med vissa tillstånd. Syftet med insamlingen var att få en preliminär uppfattning om hur många av bolagen som skulle hamna i den kategori som benämns som kategori 3, dvs. små och icke-sammanlänkade värdepappersbolag, respektive i kategori 2, dvs. övriga värdepappersbolag som ska tillämpa det nya regelverket om kapitaltäckning för värdepappersbolag. Det anges att insamlingen, som grundar sig på bolagens egna självskattningar, indikerar att majoriteten av värdepappersbolagen kommer att hamna i kategori 2 och en mindre andel i kategori 3.

⁷ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2019/876 av den 20 maj 2019 om ändring av förordning (EU) nr 575/2013 vad gäller bruttosoliditetsgrad, stabil nettofinansieringskvot, krav för kapitalbas och kvalificerade skulder, motpartsrisk, marknadsrisk, exponeringar mot centrala motparter, exponeringar mot företag för kollektiva investeringar, stora exponeringar, rapporteringskrav och krav på offentliggörande.

⁸ Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2019/878 av den 20 maj 2019 om ändring av direktiv 2013/36/EU vad gäller undantagna enheter, finansiella holdingföretag, blandade finansiella holdingföretag, ersättning, tillsynsåtgärder och tillsynsbefogenheter och kapitalbevarande åtgärder.

Regelrådet gör följande bedömning. Beskrivningen av vilka företag som berörs av hela eller delar av förslaget är tydlig och detaljerad när det gäller företagens bransch och antal. Det finns viss information om hur många bolag som kan anses vara små. Det är emellertid inte helt tydligt vare sig hur många företag som omfattades av den uppgiftsinsamling som nämnts eller hur många företag som är små i absoluta tal. Det hade varit värdefullt om informationen hade varit något tydligare i detta avseende. Icke desto mindre finner Regelrådet att befintlig information såvitt Regelrådet kan förstå innebär att det finns små företag men att de i vart fall troligen inte är en majoritet av de berörda. Givet att det också har beskrivits tydligt vilka förutsättningar som finns för analysen och vilka försök som har gjorts kan denna information anses tillräcklig.

Regelrådet finner redovisningen av berörda företag utifrån antal, storlek och bransch godtagbar.

Påverkan på berörda företags kostnader, tidsåtgång och verksamhet

I konsekvensutredningen anges följande. Det nya sättet att beräkna kapitalbaskraven är en väsentlig förändring för värdepappersbolagen. Beräkningssättet anges följa direkt av en tillämpning av värdepappersbolagsförordningen och utredningen lämnar inte något lagförslag avseende själva beräkningen. I detta avseende finns inget utrymme för nationella överväganden utan värdepappersbolagen kommer att vara skyldiga att framöver ha de kapitalbasnivåer som följer av förordningen. Eftersom förändringen således inte är en konsekvens av utredningens förslag, anger förslagsställaren att det knappast kan anses ingå i utredningens uppdrag att beräkna vilka ekonomiska konsekvenser ändringen får för värdepappersbolagen. Detsamma anger förslagsställaren gäller beträffande övriga ändringar för bolagen, vilka är en direkt följd av en tillämpning av värdepappersbolagsförordningen. I ett avseende kan dock frågan om vilket regelverk som ska tillämpas sägas vara ett resultat av utredningens förslag och därmed eventuellt aktualisera ett behov av beräkningar av de ekonomiska konsekvenserna av olika alternativ. Det gäller frågan om möjligheten för värdepappersbolagen att få tillstånd till inlåning. Utredningen föreslår som sagt att denna ordning ska behållas och att dessa bolag som en konsekvens fortsatt ska tillämpa tillsynsförordningen med de kapitalbaskrav som följer av den förordningen. Det anges att utredningen har övervägt behovet av att inför ställningstagandet i frågan beräkna de ekonomiska konsekvenserna av en tillämpning av kapitalbaskraven enligt tillsynsförordningen respektive värdepappersbolagsförordningen. För det första anges det kunna konstateras att sådana beräkningar inte enkelt låter sig göras. Finansinspektionen har inte tillgång till tillräckliga uppgifter för att göra beräkningarna. Det anges då i stället ligga närmast till hands att låta värdepappersbolagen utföra dessa. Förslagsställaren anger att det ska noteras att beräkningarna i så fall skulle ske utifrån ett helt nytt och omfattande regelverk. Inte minst beräkningen av det s.k. K-faktorkravet enligt artikel 15 i värdepappersbolagsförordningen anges vara komplex. Att utföra sådana beräkningar skulle således enligt förslagsställaren kräva att värdepappersbolagen avsätter relativt omfattande resurser. För det andra kan nyttan med sådana beräkningar enligt förslagsställaren ifrågasättas. De skulle endast ge en ögonblicksbild av vad förändringen i nuläget skulle innebära för just de fyra bolag som i dag har aktuellt tillstånd. Om ett sådant bolags verksamhet skulle bli mer omfattande alternativt minska eller ändras på något annat sätt, skulle resultatet av den gjorda beräkningen direkt bli irrelevant. Som i vart fall något av de aktuella bolagen har gett uttryck för skulle en slopad möjlighet för värdepappersbolagen att ha tillstånd till inlåningskonto dessutom kunna innebära att bolaget i stället skulle söka tillstånd som bank. Oavsett utredningens förslag skulle därmed ett sådant bolag även framöver tillämpa tillsynsförordningen. Enligt utredningens bedömning är det därför ytterst tveksamt om nyttan med beräkningarna skulle överstiga kostnaden för detta. Utredningen har mot denna bakgrund avstått från att be värdepappersbolagen utföra beräkningarna.

Förslagsställaren anger att det i samband med omställningen till det nya regelverket kommer

att uppstå vissa initiala kostnader för bolagen, bl.a. för utbildning. Enligt utredningens bedömning är det mycket svårt att beräkna eller uppskatta denna kostnad. Det beror bl.a. på att det kommer att finnas stora variationer mellan bolagen när det gäller hur mycket resurser som kommer att behöva läggas på utbildning, bl.a. beroende på bolagets storlek och i vilken utsträckning bolaget i dag tillämpar och framöver ska tillämpa kapitaltäkningsregelverket. För att ge en rättvisande bild skulle det vidare vara nödvändigt att särskilja de kostnader för utbildning som är föranledda av de bestämmelser som finns i den direkt tillämpliga värdepappersbolagsförordningen från de kostnader för utbildning avseende bestämmelser som följer av utredningens förslag. Detta låter sig svårigen göras. Utredningen nöjer sig därför med att konstatera att det i varierande utsträckning kommer att uppstå vissa kostnader för värdepappersbolagen när det gäller utbildning.

För att kunna efterleva de krav som följer av det nya regelverket kan det vidare bli aktuellt för värdepappersbolagen att antingen skapa nya system och processer eller göra förändringar i befintliga sådana. Detta kan medföra vissa kostnader för programvaror, nya it-system och konsulttjänster. De svårigheter som ovan nämnts när det gäller att göra beräkningar eller uppskattningar gör sig inte minst gällande här. Utredningen nöjer sig därför med att konstatera att kostnader kan komma att uppstå och att åtgärder av detta slag normalt är kostsamma. När det gäller kraven på startkapital för värdepappersbolag sker såväl höjningar som sänkningar. För värdepappersbolag som ska ha tillstånd att driva en MTF-plattform, men inte handel för egen räkning eller garantigivning, kommer kravet på startkapital att sänkas markant, från 730 000 euro till 150 000 euro. En viss sänkning, från 125 000 euro till 75 000 euro, kommer att ske för de värdepappersbolag som enbart ska driva verksamhet bestående i utförande av order på kunders uppdrag, portföljförvaltning eller placering av finansiella instrument utan fast åtagande, och som inte kommer att inneha kunders medel eller värdepapper. Kravet på startkapital för värdepappersbolag som ska ha tillstånd att ta emot medel på konto och för kreditgivning kommer att oförändrat uppgå till fem miljoner euro. Konsekvensen för övriga värdepappersbolag är att det sker relativt begränsade höjningar avseende nivåerna för kraven på startkapital. Den möjlighet som i dag gäller för vissa värdepappersbolag att som ett alternativ till startkapital ha en ansvarsförsäkring kommer att tas bort.

Det anges att en av utgångspunkterna är att det nya regelverket ska göras mer proportionerligt. Som exempel på detta kan nämnas att små och icke-sammanlänkade värdepappersbolag undantas från vissa krav avseende bolagsstyrning och riskhantering. Detsamma anges gälla i fråga om reglerna om ersättning. Detta anges kunna bidra till att skapa bättre arbetsförutsättningar för mindre bolag. Det ska dock noteras att bolagen fortsatt ska tillämpa de regler som följer av MiFID II. Även för de värdepappersbolag som i och för sig ska tillämpa kapitaltäkningsregelverkets bestämmelser om ersättning sker förändringar. Utredningen föreslår att maximikvoten när det gäller förhållandet mellan fast och rörlig ersättning ska tas bort. Detta medför att lönerna kan bli mer anpassade till bolagets resultat. Värdepappersbolagen måste dock även fortsättningsvis ha ett ersättningsystem som främjar en sund och effektiv riskhantering och ska naturligtvis också fortsatt följa de regler som härstammar från MiFID II. Vidare undantas vissa värdepappersbolag respektive anställda från reglerna om krav på utbetalning i aktier eller liknande av del av den rörliga ersättningen och om krav på uppskjutande av utbetalning av rörlig ersättning. Finansinspektionen ska genom föreskrifter respektive beslut i det enskilda fallet få besluta att fler respektive färre ska omfattas av detta regelverk. Även detta anges skapa utrymme för ett flexiblere regelverk, där större hänsyn kan tas till den enskilda arbetstagarens inverkan på företagens riskprofil eller de tillgångar som bolaget förvaltar.

Regelrådet gör följande bedömning. Det finns viss information om kostnadsförändringar som kan bli aktuella för de berörda företagen. Det är positivt att det finns information om att vissa kostnader bedöms vara initiala, snarare än löpande, såsom utbildningskostnader. Vidare är det positivt att förslagsställaren förhållandevis utförligt har förklarat vilka utmaningar som finns att få fram mer precis information om

vissa kostnader och vilka begränsningar som skulle kunna finnas i nyttan med dessa, när det gäller kostnader till följd av värdepappersbolagsförordningen. Det är också bra att viss kvantifierad information finns när det gäller hur mycket kravnivåerna på startkapital förändras. Regelrådet ställer sig emellertid också kritisk till vissa aspekter i redovisningen av kostnadspåverkan. När det gäller kostnader till följd av värdepappersbolagsförordningen noterar Regelrådet att utredningen har bedömt att nyttan med att be de berörda företagen beräkna kostnaderna för en tillämpning av kapitalbaskraven understiger kostnaderna för analysen. Detta har motiverats tydligt och Regelrådet har inga starka invändningar mot resonemanget i sig även om Regelrådet vill framhålla att även exempelberäkningar i förekommande fall kan ha ett värde. Något som inte framgår är vidare i vilken mån det har gjorts någon form av beräkningar av dessa konsekvenser av EU-kommissionen i samband med att förslaget togs fram och vad en sådan analys i sådana fall visade. Detta kunde och borde ha angetts. Störst värde skulle finnas i att ange vad en sådan analys har visat. Om analysen saknas, eller om den i och för sig finns men enbart visar konsekvenser för den europeiska marknaden som helhet, är också relevant information att ange. När det sedan gäller kostnaderna för utbildning och investeringar i it-system har Regelrådet visserligen förståelse för att de utmaningar som förslagsställaren nämner finns. Det är emellertid inte klart om några försök har gjorts att få information från de berörda företagen vad det normalt sett brukar kosta för dem att genomföra internutbildningar eller större investeringar i it-system. Även om sådana uppgifter inte nödvändigtvis skulle ge en heltäckande bild, kan det inte på förhand uteslutas att de skulle ha kunnat medföra ett relevant förtydligande. Regelrådet noterar det som förslagsställaren anger om vikten av att skilja på effekter av kostnader som följer av EU-förordningen respektive av utredningens förslag. Detta kan i och för sig vara riktigt. Om det skulle vara möjligt att få fram en totalkostnad skulle emellertid även denna information ha kunnat förtydliga situationen något. Även om denna kostnad då enbart delvis skulle följa av utredningens förslag, skulle det kunna konstateras att kostnaden för utredningens förslag i vart fall inte överstiger (utan i stället är mindre än) ett visst belopp. En sådan information bidrar till att bättre ringa in vad kostnadsförändringen blir. Om det är så att förslagsställaren har försökt få information från berörda företag om vad kostnaderna för utbildning och investeringar i it kan väntas bli men att detta av något skäl inte har varit möjligt, borde detta ha kunnat anges. Sammantaget finner Regelrådet att beskrivningen av påverkan på kostnader borde ha kunnat förtydligas i vart fall något. Beskrivningen av påverkan på företagets verksamhet är däremot tillräcklig.

Regelrådet finner redovisningen av påverkan på företagets tidsåtgång och kostnader bristfällig.

Regelrådet finner redovisningen av påverkan på företagets verksamhet godtagbar.

Påverkan på konkurrensförhållandena för berörda företag

Det anges i konsekvensutredningen att syftet med det nya regelverket är att värdepappersföretagens särskilda sårbarheter och risker ska hanteras genom effektiva, lämpliga och proportionerliga tillsynsbestämmelser. Reglerna ska bidra till att skapa lika villkor i hela unionen samtidigt som kostnaderna för att efterleva regelverket hålls under kontroll. Det anges att överlag bör det nya regelverket således ha positiva konsekvenser för värdepappersbolagen.

Utredningen föreslår som nämnts att möjligheten för svenska värdepappersbolag att ta emot medel på konto ska bestå. Det anges att enligt bolagen innebär möjligheten att hålla inlåningskonton och erbjuda krediter att deras verksamhet avseende handel med värdepapper över depå kan konkurrera med bankernas motsvarande verksamhet. Om tillståndskombinationen inte längre skulle vara möjlig, skulle hanteringen och finansieringen fördyras, vilket i sin tur skulle riskera att försämra konkurrensen i detta marknadssegment. Det skulle också kunna få till följd att värdepappersbolag med sådant tillstånd i stället söker tillstånd som bank. En omställning till bank är en komplicerad process som tar relativt

lång tid och medför betydande kostnader för juridisk rådgivning och ansökningsavgift. Vidare skulle det krävas omfattande och kostsamma systemanpassningar inom själva kreditprocessen.

Regelrådet gör följande bedömning. Det kan konstateras att förslagsställaren i vart fall har redovisat en möjlig påverkan på konkurrensförhållandena som förslaget kan ha på ett tydligt sätt. Det är också värdefullt att det finns en övergripande bedömning. Sammantaget är beskrivningen tillräcklig.

Regelrådet finner redovisningen av påverkan på konkurrensförhållandena för berörda företag godtagbar.

Regleringens påverkan på företagen i andra avseenden

Inget anges om regleringens påverkan på företagen i andra avseenden.

Regelrådet gör följande bedömning. Eftersom den beskrivning som finns av påverkan på företagen får anses vara översiktlig och det finns vissa brister i tydlighet kan det inte på förhand uteslutas att påverkan på företagen i andra avseenden kan finnas.

Regelrådet finner redovisningen av regleringens påverkan på företagen i andra avseenden bristfällig.

Särskilda hänsyn till små företag vid reglernas utformning

Som angetts ovan finns det i remissen information om att små, icke-sammanlänkade företag är undantagna från vissa bestämmelser.

Regelrådet gör följande bedömning. Det skulle ha varit värdefullt med en mer utvecklad beskrivning av hur förslaget kan väntas påverka mindre företag. Mot bakgrund av att det finns viss information och att det också finns viss information som, såvitt Regelrådet förstår, indikerar att de små företagen kan vara en liten andel av de berörda, är emellertid befintlig information tillräcklig.

Regelrådet finner redovisningen av särskilda hänsyn till små företag godtagbar.

Sammantagen bedömning

Regelrådet finner att konsekvensutredningen i vissa avseenden håller tillräcklig kvalitet. Inte minst beskrivningen av vilka företag som berörs är tydlig. Det finns också brister. Den beskrivning som ges av hur förslaget påverkar kostnaderna för berörda företag kunde och borde enligt Regelrådets uppfattning ha varit tydligare. Eftersom förslagsställaren anger att kostnaderna åtminstone inte generellt är obetydliga, är detta en väsentlig brist. Som helhet är därför redovisningen inte tillräcklig även om viss värdefull information finns.

Regelrådet finner därför att konsekvensutredningen inte uppfyller kraven i 6 och 7 §§ förordningen (2007:1244) om konsekvensutredning vid regelgivning.

Stöd till regelgivare i konsekvensutredningsarbetet finns i [Tillväxtverkets handledning för konsekvensutredning](#).

Regelrådet behandlade ärendet vid sammanträde den 24 juni 2020.

I beslutet deltog Elisabeth Thand Ringqvist, ordförande, Hanna Björknäs, Claes Norberg och Lennart Renbjer.

Ärendet föredrogs av Per Högström.



Elisabeth Thand Ringqvist
Ordförande



Per Högström
Föredragande