



JURIDISKA FAKULTETEN  
vid Lunds universitet

Linda Olsson

# Investeringsrådgivning - bankernas skyldigheter

Examensarbete  
30 högskolepoäng

Ola Svensson

Bankrätt

Termin 9

# Innehåll

<b>SUMMARY</b>	<b>1</b>
<b>SAMMANFATTNING</b>	<b>3</b>
<b>FÖRORD</b>	<b>5</b>
<b>FÖRKORTNINGAR</b>	<b>6</b>
<b>1 INLEDNING</b>	<b>8</b>
1.1 Bakgrund	8
1.2 Syfte och frågeställningar	8
1.3 Metod och material	8
1.4 Avgränsning	9
1.5 Disposition	9
<b>2 RÄTTSOMRÅDET</b>	<b>10</b>
2.1 Introduktion till lagstiftningen	10
2.2 Tillämplig lagstiftning	11
2.2.1 FRL	11
2.2.2 VML	12
2.3 Förhållandet mellan de normativa källorna	13
<b>3 SKYLDIGHETER VID INVESTERINGSRÅDGIVNING</b>	<b>14</b>
3.1 Inledande bestämmelser	14
3.2 Olika kundkategorier	14
3.3 Kompetenskrav	15
3.4 Intressekonflikt	17
3.5 Informationskrav	18
3.6 Anpassning till kunden	20
3.7 Dokumentationskrav	22
3.8 Utlämnande av dokumentation	22
3.9 Bästa orderutförande	23

<b>3.10</b>	<b>Hantering av kundorder</b>	<b>24</b>
<b>3.11</b>	<b>Problem på området</b>	<b>25</b>
3.11.1	16 kap. FFVR	25
3.11.2	Avrådningsplikten	26
3.11.3	Övriga problem	27
<b>4</b>	<b>SANKTIONER</b>	<b>28</b>
<b>4.1</b>	<b>Skadestånd</b>	<b>28</b>
4.1.1	Avtalsförhållande föreligger	28
4.1.1.1	Kunden är konsument	28
4.1.1.2	Kunden är näringsidkare	31
4.1.2	Inget avtalsförhållande föreligger	32
4.1.2.1	Kunden är konsument	32
4.1.2.2	Kunden är näringsidkare	32
4.1.2.2.1	Dolus	32
4.1.2.2.2	Culpa	33
<b>4.2</b>	<b>Övriga sanktioner</b>	<b>34</b>
<b>4.3</b>	<b>Problem med skadestånd, preskription och reklamation</b>	<b>35</b>
<b>5</b>	<b>AVGÖRANDE</b>	<b>36</b>
<b>5.1</b>	<b>Nationella domstolar</b>	<b>36</b>
5.1.1	Svea HovR T 725/89	36
5.1.2	NJA 1994 s. 532	37
5.1.3	NJA 1995 s. 693	37
5.1.4	Stockholms TR T-13119-98	38
<b>5.2</b>	<b>Allmänna reklamationsnämnden</b>	<b>39</b>
5.2.1	ARN 1999-0744	39
5.2.2	ARN 1999-3706	39
5.2.3	ARN 2007-5600	40
<b>5.3</b>	<b>SwedSec:s disciplinnämnd</b>	<b>40</b>
5.3.1	Disciplinnämndens beslut 2003:3	40
5.3.2	Disciplinnämndens beslut 2009:16	40
<b>6</b>	<b>PRAKTIKEN</b>	<b>42</b>
<b>6.1</b>	<b>Intervjuer</b>	<b>42</b>
<b>6.2</b>	<b>Finansinspektionens rapport</b>	<b>44</b>
<b>6.3</b>	<b>Kundmöte</b>	<b>44</b>
<b>7</b>	<b>EKONOMISKT PERSPEKTIV</b>	<b>46</b>
<b>8</b>	<b>SAMMANFATTNING</b>	<b>48</b>

<b>8.1</b>	<b>Skyldigheterna vid investeringsrådgivning</b>	<b>48</b>
8.1.1	Problem på rättsområdet	49
<b>8.2</b>	<b>Skadestånd, preskription och reklamation</b>	<b>50</b>
<b>8.3</b>	<b>Reglerna i praktiken</b>	<b>51</b>
<b>8.4</b>	<b>Rättsekonomiskt perspektiv</b>	<b>51</b>
<b>BILAGA A - INTERVJUFRÅGORNA</b>		<b>52</b>
<b>KÄLL- OCH LITTERATURFÖRTECKNING</b>		<b>53</b>
<b>RÄTTSFALLSFÖRTECKNING</b>		<b>55</b>

# Summary

The Financial Market went through significant changes before the 2000's and investments advisory played an increasingly important role. Earlier there had not been any legislation on the subject which there is now. The first legislation was the act of financial advisory and after that the Markets in Financial Instruments Directive, MiFID came from the EU. MiFID was implemented into Swedish law through the act of capital market.

Today it is the act of capital market which, together with Financial Supervisory Authorities instruction FFVR, contains the obligations for investments advisory. According to chapter 8 § 1 the act of capital market, the customers interests should be protected by the banks and the banks should act honestly, impartial and professional. The banks should beside that, act in a manner so that the public confidence in the capital market is maintained. Other provisions in chapter 8 in the act of capital market originate in this provision. The banks have an obligation to categorize its customer. The categorization affects which protection provisions are applicable to the customer. Requirements on qualification are placed on the adviser. The banks shall ensure that the adviser has sufficient qualifications in relations to the advisories direction, proportions and difficulty. The banks have an obligation to identify conflicts of interest and prevent that clients' interests are adversely affected. Information provided to the customer has to fulfill the demands in the act of capital market. The advice to the customer shall be adjusted for him or her. The investment advisory shall be documented and a report should be handed to the customer about the services that the bank has done to him or her. The banks shall by the performance of a customer's order take all reasonable measure to achieve best possible results for the customer. At last the banks have an obligation to perform the customer's order quickly, effective and fair without the customer treats unfairly.

The author means that there are some problems in the legal area that needs to be discussed. The problems are that the concept consumer is used in chapter 16 in Financial Supervisory Authorities instruction, whether there is any obligation of advising against investment in the act of capital market and also the insertion of satisfactory advisory custom and ban to whenever applicable give recommendations. The author means that the reasons for most of the problems are that the provisions in chapter 16 in the Financial Supervisory Authorities instruction have not been adjusted to the act of capital market. The provisions have the same contents that the provisions had when they supplemented the act of financial advisory.

Damage is sometimes determined by different provisions depending on whether a contractual relationship exists or not between the parties. If the customer is a consumer he or she has a right to damage, according to the act of financial advisory, if he or she complains to the bank within a reasonable

time, no matter if contractual relationship exists or not. If the customer is a trader and a contractual relationship exists, the trader can claim that a breach of contract has been made or that the act of financial advisory analogy shall be applied. If there is not any contractual relationship the trader has a right to damages according to the act of damages, if a crime has been committed. If there hasn't been any crime the customer has a right to damage according to an analogy applied of the act of financial advisory because a contract-like relationship exists and according to culpa in contrahendo because the parties have a duty of loyalty to each other. Other sanctions can be given by Financial Supervisory Authorities and by SwedSec if the adviser is licensed there. The biggest problem with the damages provisions is the fact that the act of financial markets doesn't contain any provisions about damages. Even the fact that the concept consumer is used is a problem.

The interviews that the author has done suggest that the rules are applied in practice, although the practical adviser does not know which act applies on their activity. That the banks have adjust to the new rules are also showed by Financial Supervisory Authorities report 2009:5.

It will be discussed whether the obligations at investment advisory are optimally designed from a legal-economic perspective.

# Sammanfattning

Finansmarknaden genomgick stora förändringar innan 2000-talet och placeringsrådgivning kom att spela en allt viktigare roll. Tidigare hade det inte funnits lagstiftning på området, vilket man nu införde. Först kom Lag (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter (FRL), därefter utfärdades ett EG-direktiv. Direktivet införlivades i svensk rätt genom Lag (2007:528) om värdepappersmarknaden (VML).

Idag är det VML som, tillsammans med Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse 2007:16 (FFVR), innehåller skyldigheterna vid investeringsrådgivning. Enligt 8 kap. 1 § VML ska kundernas intressen tillvaratas och banken ska handla hederligt, rättvist och professionellt. Banken ska i övrigt handla på ett sätt så att allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden upprätthålls. Övriga bestämmelser i 8 kap. utgår sedan ifrån kapitlets första paragraf. Bankerna har, enligt 8 kap. 15 § VML, en skyldighet att kategorisera sina kunder. Kategoriseringen påverkar i sin tur vilka skyddsbestämmelser som är tillämpliga på kunden. Krav på kompetens ställs på rådgivaren vid investeringsrådgivning i 16 kap. 2-8 §§ FFVR. Banken ska se till att rådgivaren har tillräcklig kompetens i förhållande till rådgivningens inriktning, omfattning samt svårighetsgrad. Bankerna har en skyldighet, enligt 8 kap. 21 § VML, att identifiera intressekonflikter och förhindra att kundens intressen påverkas negativt. Information som lämnas till kunden måste uppfylla kraven i 8 kap. 22 § VML. Råd som lämnas till kunden ska, enligt 8 kap. 23 § VML, anpassas efter dennes behov. Enligt 8 kap. 26 § VML ska investeringsrådgivningen dokumenteras. En rapportering ska, enligt 8 kap. 27 § VML, lämnas till kunden om de tjänster som banken har utfört till kunden. 8 kap. 28 § VML säger att banken, vid utförandet av kunds order, ska vidta alla rimliga åtgärder för att uppnå bästa möjliga resultat för kunden. Till sist har banken en skyldighet, enligt 8 kap. 33 § VML, att utföra kundens order snabbt, effektivt och rättvist utan att kunden missgynnas.

Enligt författaren finns det problem på rättsområdet som bör diskuteras. Problemen är att begreppet konsument används i 16 kap. FFVR, huruvida det finns en avrådningsplikt i VML samt införandet av bestämmelser om god rådgivningssed och förbud mot att i förekommande fall ge rekommendationer. Författaren menar att anledningen till de flesta av problemen är att bestämmelserna i 16 kap. FFVR inte har anpassats till VML utan fortfarande har samma utformning som bestämmelserna hade när de kompletterade FRL.

Skadestånd bestäms utifrån olika bestämmelser beroende på om avtalsförhållande föreligger eller inte mellan parterna. Om kunden är konsument har han eller hon rätt till skadestånd, enligt 6 § FRL, om han eller hon reklamerar inom skälig tid oavsett om avtalsförhållande föreligger eller inte. Är kunden näringsidkare och avtalsförhållande föreligger, kan

denne hävda avtalsbrott alternativt att FRL ska tillämpas analogt. Skulle avtalsförhållande inte föreligga har kunden rätt till skadestånd enligt 2 kap. 2 § SkL om brott föreligger. Om brott inte föreligger har kunden rätt till skadestånd enligt en analog tillämpning av FRL då kontraktstliknande förhållande föreligger samt enligt culpa in contrahendo då parterna har en lojalitetsplikt gentemot varandra. Andra sanktioner kan ges av Finansinspektionen samt av SwedSec om rådgivaren är licensierad där. Största problemet med skadeståndsbestämmelserna är att VML inte innehåller några regler om skadestånd. Men även att begreppet konsument används är ett problem.

Intervjuerna som författaren har gjort visar att reglerna tillämpas i det praktiska livet. Praktikerna vet däremot oftast inte vilken lag som är tillämplig på deras verksamhet. Att bankerna anpassat sig till den nya regleringen visar även Finansinspektionens rapport 2009:5.

En diskussion förs om skyldigheterna vid investeringsrådgivning är utformade på ett optimalt sätt ur ett rättsekonomiskt perspektiv.



# Förord

Under hela utbildningen har denna tidpunkt tyckts ligga långt fram i tiden. Nu är uppsatsen färdig och examen stundar.

Jag vill passa på att tacka alla som har hjälpt mig med denna uppsats. Alla som ställt upp på intervjuer och de som svarat på mina frågor. Jag vill även tacka min handledare Ola Svensson som stöttat mig och agerat bollplank under examensarbetet.

Det största tacket vill jag ge min familj. Min sambo, mamma, pappa och syster som har stöttat och peppat mig under hela utbildningen, framför allt när utbildningen varit som tuffast, för att jag skulle klara av den.

Linda Olsson

# Förkortningar

BrB	Brottsbalken
EU	Europeiska Unionen
EEG	Europeiska Ekonomiska Gemenskapen
FFFR	Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om finansiell rådgivning till konsumenter 2004:4
FFL	Lag (2005:405) om försäkringsförmedling
FFVR	Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse 2007:16
FML	Fastighetsmäklarlag (1995:400)
FRL	Lag (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter
Genomförandedirektivet	Kommissionens direktiv 2006/73/EG av den 10 augusti 2006 om genomförandet av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet
Genomförandeförordningen	Kommissionens förordning (EG) nr 1287/2006 av den 10 augusti 2006 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG vad gäller dokumenteringsskyldigheter för värdepappersföretag, transaktionsrapportering, överblickbarhet på marknaden, upptagande av finansiella instrument till handel samt definitioner för tillämpning av det direktivet
HagL	Lag (1991:351) om handelsagentur

ISD	Rådets direktiv 93/22/EEG av den 10 maj 1993 om investeringstjänster inom värdepappersområdet
KomL	Kommissionslagen (2009:865)
MiFID	Europa Parlamentets och Rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG
NMFL	Marknadsföringslag (2008:486)
GMFL	Marknadsföringslag (1995:450)
Prop.	Proposition
RF	Regeringsformen
SOU	Statens offentliga utredningar
SkL	Skadeståndslag (1972:207)
VMF	Förordning (2007:572) om värdepappersmarknaden
VML	Lag (2007:528) om värdepappersmarknaden
VRL	Lag (1991:981) om värdepappersrörelse

# 1 Inledning

## 1.1 Bakgrund

Finansmarknaden genomgick stora förändringar innan 2000-talet. Den finansiella verksamheten bestod tidigare av traditionell in- och utlåning. Verksamheten hade kommit att ändras och bankerna började arbeta med andra tjänster som innebar en större risk för konsumenten så som aktier och värdepappersfonder. Andelen konsumenter som ägde finansiella instrument hade på 20 år ökat från 20 procent till 80 procent. Förändringarna innebar att konsumenterna fick ett ökat behov av kunskap och information vilket gjorde att den finansiella rådgivningen som erbjöds kom att spela en större roll. Förändringen aktualiserade frågan om lagstiftning på det oreglerade området.<sup>1</sup> Till följd av förändringen stiftades först Lag (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter. Därefter utfärdades ett EG-direktiv om marknader för finansiella instrument. Direktivet införlivades i svensk rätt genom Lag (2007:528) om värdepappersmarknaden.

## 1.2 Syfte och frågeställningar

Reglerna för placeringsrådgivning har genomgått stora förändringar på senare tid. Denna uppsats har till syfte att klargöra rättsläget vad gäller skyldigheterna vid investeringsrådgivning. För att uppnå syftet kommer uppsatsen att utgå ifrån olika frågeställningar. Huvudfrågan för denna uppsats är:

- vilka skyldigheter finns för bankerna vid investeringsrådgivning?

Andra frågor som kommer att behandlas är:

- vilka sanktioner finns om man inte följer skyldigheterna?
- hur ser praktikerna på lagar och regler?
- är reglerna utformade på ett optimalt sätt utifrån ett rättsekonomiskt perspektiv?

## 1.3 Metod och material

Rättsdogmatisk metod d.v.s. lagar och andra föreskrifter, förarbeten, rättspraxis och doktrin, har används för att fastställa gällande rätt. Rapporter från Finansinspektionen behandlas för att få en ökad förståelse för rättsläget. Till följd av begränsad praxis kommer även lägre instansers samt andra nämnders avgörande att behandlas för att få en så klar bild av rättsläget som möjligt. Empiriskt material i form av intervjuer med praktiserande rådgivare och kontorschefer från olika banker kommer att användas för att få en inblick i hur man som praktiker ser på lagar och regler inom rättsområdet.

---

<sup>1</sup> Prop. 2002/03:133: *Lag om finansiell rådgivning till konsumenter*, s. 7. samt SOU 2002:41: *Konsumentskydd vid finansiell rådgivning*, s. 9.

## 1.4 Avgränsning

Uppsatsen kommer att utgå ifrån bankernas skyldigheter, skyldigheterna är dock samma för alla värdepappersinstitut vilket gör att uppsatsen även kan tillämpas på andra värdepappersinstitut än banker. Att endast utgå ifrån bankernas placeringsrådgivning gör författaren då författaren själv arbetar på bank och finner det därför intressant att utgå ifrån just dessa värdepappersinstitut. Endast de skyldigheter som gäller under själva rådgivningsmötet kommer att behandlas. De skyldigheter som gäller innan och efter rådgivningsmötet t.ex. banksekretess, kommer inte att behandlas, anledningen till det är uppsatsens begränsade storlek. Uppsatsen kommer bara att behandla skyldigheterna som bankerna har gentemot icke-professionella kunder eftersom denna kundkategori är den största samt att det är dessa kunder som behöver det starkaste skyddet.

## 1.5 Disposition

Uppsatsen inleds med en introduktion till lagstiftningen på området i kapitel 2. Skyldigheterna vid investeringsrådgivning kommer därefter att gås igenom i kapitel 3 och kapitel 4 behandlar vilka sanktioner som finns om skyldigheterna inte följs. Avgöranden på rättsområdet kommer att refereras i kapitel 5. Kapitel 6 beskriver hur reglerna förhåller sig till det praktiska livet. För att få ett perspektiv på rättsområdet behandlar kapitel 7 bestämmelserna ur ett rättsekonomiskt perspektiv. Och till sist kommer en analys på vad som tidigare gåtts igenom i kapitel 8.

## 2 Rättsområdet

### 2.1 Introduktion till lagstiftningen

När Lag (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter (FRL) stiftades var det, den första lagen som kom att behandla finansiella rådgivares skyldigheter och ansvar.<sup>2</sup> Under tiden utredningen till FRL gjordes fanns inga EG-rättsliga bestämmelser inom det område FRL skulle komma att beröra. Diskussioner hade däremot inletts i EU-kommissionen om att ändra ett av direktiven. Direktivet skulle efter en ändring kunna komma att påverka FRL men mer visste man vid tillfället inte.<sup>3</sup> EU-kommissionen hade, när propositionen lades, kommit med ett förslag till ett nytt direktiv om investeringstjänster istället för att ändra det gamla. Förslaget gav en uppfattning om vilket innehåll direktivet skulle komma att få men direktivets slutliga utformning var vid tidpunkten ändå svår att bedöma. Regeringen menade att man inte kunde vänta på det kommande direktivet då behovet av den föreslagna lagstiftningen var stor. Istället lade regeringen fram ett förslag till FRL som skulle kunna behöva ändras i framtiden beroende på direktivets utformning.<sup>4</sup> FRL blev lag och kompletterades med Förordning (2004:17) om finansiell rådgivning till konsumenter. Lagen kompletterades även med Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om finansiell rådgivning till konsumenter (FFFR).

Det fanns sedan tidigare ett direktiv som reglerade värdepappersmarknaden, Rådets direktiv 93/22/EEG av den 10 maj 1993 om investeringstjänster inom värdepappersområdet (ISD). Med hänsyn till de stora förändringar som skett på marknaden ansågs ISD behövas ersättas med ett nytt direktiv.<sup>5</sup> Resultatet blev Europa Parlamentets och Rådets direktiv 2004/39/EG om marknader för finansiella instrument (MiFID).<sup>6</sup> Direktivets syfte är att harmonisera medlemsländernas regler för att åstadkomma ett skydd för investerarna och ge värdepappersföretagen en möjlighet att vara verksamma inom hela EU, se exempelvis ingressen p. 2 och p. 44 MiFID. Delar av MiFID har karaktären av fullharmonisering d.v.s. bestämmelserna är tvingande för medlemsstaterna, medlemsstaterna får varken införa strängare eller mildare bestämmelser i den nationella regleringen. Andra bestämmelser i MiFID har karaktären av minimiharmonisering, det innebär att medlemsländerna är fria att anta strängare bestämmelser än MiFID.

---

<sup>2</sup> SOU 2002:41: *Konsumentskydd vid finansiell rådgivning*, s. 10.

<sup>3</sup> SOU 2002:41: *Konsumentskydd vid finansiell rådgivning*, s. 89.

<sup>4</sup> Prop. 2002/03:133: *Lag om finansiell rådgivning till konsumenter*, s. 9ff.

<sup>5</sup> Prop. 2006/07:115: *Ny lag om värdepappersmarknaden*, s. 241, samt SOU 2006:50: *En ny lag om värdepappersmarknaden*, s. 61.

<sup>6</sup> Europa Parlamentets och Rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG.

Harmoniseringsgraden framgår oftast inte av direktivet utan av genomförandebestämmelserna.<sup>7</sup> Bestämmelserna i MiFID kompletteras av Kommissionens direktiv 2006/73/EG om genomförandet av MiFID (genomförandedirektivet),<sup>8</sup> samt av Kommissionens förordning (EG) nr 1287/2006 om genomförandet av MiFID (genomförandeförordningen).<sup>9</sup>

Både MiFID och genomförandedirektivet skulle införas i svensk rätt medan genomförandeförordningen är direkt tillämplig.<sup>10</sup> MiFID:s utformning blev sådan att FRL antingen behövde ändras eller ersättas. Lagstiftaren valde att implementera MiFID i en ny lag.<sup>11</sup> Lagen som kom var Lag (2007:528) om värdepappersmarknaden (VML). VML kompletteras med Förordning (2007:572) om värdepappersmarknaden (VMF) samt föreskrifter från Finansinspektionen, Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse (FFVR). Genomförandedirektivet implementerades i huvudsak i VMF.

## 2.2 Tillämplig lagstiftning

För att förstå förhållandet mellan FRL och VML med kompletterande regler, kommer lagarnas tillämpningsområde att jämföras.

### 2.2.1 FRL

FRL är, enligt 1 § FRL tillämplig på finansiell rådgivning som ges av en näringsidkare. Begreppet finansiell rådgivning finns inte definierat i lagtext men diskuteras i förarbetena. För att komma fram till vad finansiell rådgivning är, fastställer man först definitionen av begreppet rådgivning. Rådgivning är en verksamhet som avser att lämna förslag på områden där rådgivaren besitter speciell kompetens. Rådgivaren vägleder sedan konsumenten på området med hjälp av den speciella kompetensen.

Utgångspunkten för FRL:s tillämpningsområdet bör, enligt regeringen, vara i de intressen som är särskilt skyddsvärda ur konsumentsynpunkt. Med den utgångspunkten begränsas tillämpningsområdet till att endast omfatta placeringsrådgivning. Med placeringsrådgivning avses främst konsumenters placeringar i olika finansiella instrument. När konsumenten har att välja

---

<sup>7</sup> Prop. 2006/07:115: *Ny lag om värdepappersmarknaden*, s. 241, samt SOU 2006:50: *Ny lag om värdepappersmarknaden*, s. 85.

<sup>8</sup> Kommissionens direktiv 2006/73/EG av den 10 augusti 2006 om genomförandet av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet.

<sup>9</sup> Kommissionens förordning (EG) nr 1287/2006 av den 10 augusti 2006 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG vad gäller dokumenteringsskyldigheter för värdepappersföretag, transaktionsrapportering, överblickbarhet på marknaden, upptagande av finansiella instrument till handel samt definitioner för tillämpning av det direktivet.

<sup>10</sup> SOU 2006:50: *Ny lag om värdepappersmarknaden*, s. 23.

<sup>11</sup> Prop. 2006/07:115: *Ny lag om värdepappersmarknaden*, s. 275, samt SOU 2006:50: *En ny lag om värdepappersmarknaden*, s. 180.

mellan alternativa placeringar med olika risker är det särskilt angeläget att konsumenten får god rådgivning då han eller hon riskerar att förlora sitt insatta kapital. Risken att förlora sitt kapital är inte lika stor vid andra finansiella tjänster t.ex. bankkonto, vilket gör att dessa inte behöver omfattas av lagen.<sup>12</sup>

Med näringsidkare avses, enligt 2 § FRL, en fysisk eller juridisk person som handlar för ändamål som har samband med den egna näringsverksamheten. Bankerna är exempel på sådan näringsidkare.

Till följd av MiFID lades 3a § till i FRL som säger att 4 och 5 §§ FRL är inte tillämplig på banker. Detta gör att FRL inte innehåller några regler om näringsidkarens skyldigheter vid rådgivning. Reglerna om skadestånd och preskription är fortfarande tillämpliga för bankerna.

## 2.2.2 VML

Tillämpningsområdet för VML är, enligt 1 kap 1 § VML, värdepappersmarknaden. Området specificeras vidare utifrån olika begrepp. För denna uppsats är begreppet värdepappersrörelse viktigt att förstå. Begreppet värdepappersrörelse bygger på begreppet värdepappersinstitut. Värdepappersinstitut är, enligt 1 kap. 5 § 27 p. VML, värdepappersbolag, svenska kreditinstitut med tillstånd att driva värdepappersrörelse samt utländska företag med filial i Sverige. Med svenska kreditinstitut avses banker och kreditmarknadsföretag, enligt 1 kap 5 § Lag (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse. En bank är således ett värdepappersinstitut. Värdepappersrörelse är, enligt 1 kap. 5 § 28 p. VML, den verksamhet som värdepappersinstitutet bedriver då de yrkesmässigt tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsuppdrag. Exempel på investeringsuppdrag är portföljförvaltning och investeringsrådgivning.

Begreppet investeringsrådgivning är också av vikt för denna uppsats. Investeringsrådgivning kan liknas med begreppet finansiell rådgivning som användes i FRL. Investeringsrådgivning finns inte definierat i VML men i art. 4.1.4 MiFID. Investeringsrådgivning definieras som tillhandahållande av personliga rekommendationer till en kund, på dennes begäran eller på värdepappersinstitutets initiativ, i fråga om en eller flera transaktioner som avser finansiella instrument<sup>13</sup>. Med personlig rekommendation avses, enligt art. 52 genomförandedirektivet, en rekommendation till en investerare eller någon i dennes ställe. Rekommendationen ska visas lämplig för investeraren eller vara baserad på en bedömning av investerarens omständigheter. Vidare måste rekommendationen utgöra en rekommendation att vidta en av följande åtgärder:

- a) att köpa, sälja, teckna sig för, byta, lösa in, behålla eller garantera ett speciellt finansiellt instrument

---

<sup>12</sup> Prop. 2002/03:133: *Lag om finansiell rådgivning till konsumenter*, s. 13f.

<sup>13</sup> Med finansiella instrument avses, enligt 1 kap. 4 § 1 p. VML, överlåtbara värdepapper, penningmarknadsinstrument, fondandelar och finansiella derivatinstrument. Begreppen definieras vidare längre ner i paragrafen.



- b) att utnyttja eller inte utnyttja en rätt som ges genom ett visst finansiellt instrument att köpa, sälja, teckna sig för, byta eller lösa in finansiellt instrument.

Begreppet investeringsrådgivning är i vissa delar ett vidare begrepp än finansiell rådgivning då det även omfattar finansiell rådgivning till andra än konsumenter. Generella råd, som förslag på en viss fördelning mellan olika slags tillgångar, omfattas av finansiell rådgivning men inte alltid av investeringsrådgivning. Endast om de generella råden är en förberedande handling och som följs av en investering, omfattas de av investeringsrådgivningen och VML. En övervägande del av den rådgivning om finansiella instrument som ges omfattas av begreppet investeringsrådgivning.<sup>14</sup>

VML är således tillämplig på bankernas investeringsrådgivning eftersom bankerna är ett värdepappersinstitut samt att investeringsrådgivning är en del av bankernas värdepappersrörelse.

## 2.3 Förhållandet mellan de normativa källorna

EG-rätten står högst i rang bland rättskällorna och har företräde framför nationell rätt. Bestämmelser om lagar och andra föreskrifter finns i 8 kap. Regeringsformen (RF). Regler inom civilrätt måste, enligt 8 kap. 2 § RF, stiftas genom lag. Även näringsrättsliga bestämmelser måste, enligt 8 kap. 3 § RF, meddelas genom lag. VML och kompletterande författningar innehåller både civilrättsliga och näringsrättsliga bestämmelser. Riksdagen kan, enligt 8 kap. 7-9 §§ RF, delegera den normgivande kompetensen till regeringen. Regeringen får sedan, enligt 8 kap. 11 § RF, i sin tur överlåta normgivningsmakten till förvaltningsmyndighet eller kommun, men endast om riksdagen medgivit det. I 8 kap. 42 § VML bemyndigar riksdagen regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer att utfärda föreskrifter kring flera av bestämmelserna i 8 kap. VML. Regeringen i sin tur bemyndigar Finansinspektionen, i 6 kap. 1 § VMF, att meddela föreskrifter på ett flertal område. Vid delegation är det normgivningsmakten som delegeras vilket gör att förordningar och föreskrifter av myndigheter precis som lagar är författningar.

---

<sup>14</sup> Prop. 2006/07:115: *Ny lag om värdepappersmarknaden*, s. 439f, samt SOU 2006:50: *En ny lag om värdepappersmarknaden*, s. 360.

# 3 Skyldigheter vid investeringsrådgivning

Ovan har vi sett vilka regelverk som är tillämpliga vid bankernas placeringsrådgivning. I detta kapitel beskrivs vilka skyldigheter som regelverken ställer upp för rådgivarna.

## 3.1 Inledande bestämmelser

Det finns en portalparagraf i 8 kap. 1 § VML. Första meningen säger att banken ska tillvarata sina kunders intressen samt handla hederligt, rättvist och professionellt. Innebörden av det är att bankerna ska handla med erforderlig skicklighet samt med omsorg och aktsamhet när de tillhandahåller investeringstjänster eller sidotjänster.<sup>15</sup> Bestämmelsen är en grundläggande skyldighet som konkretiseras längre fram i VML. Andra meningen i portalparagrafen säger att även i övrigt ska bankerna handla på ett sätt så att allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden upprätthålls. Portalparagrafen motsvarar närmast sundhetskravet som fanns i 1 kap 7 § VRL.<sup>16</sup>

Oxenstierna skriver att man kan göra ett sundhetstest för att bedöma sundheten i ett enskilt fall. Frågan man ska ställa sig är ”kan jag ge en ärlig och fullständig beskrivning av denna åtgärd för mina överordnade? För mina kunder? För mina nära och kära? För massmedia och sedan se det omskrivet i morgon?” Om tveksamhet uppkommer vid svar på dessa frågor är det ett tecken på osundhet.<sup>17</sup>

## 3.2 Olika kundkategorier

Banken ska, enligt 8 kap. 15 § VML, dela upp sina kunder i två olika kategorier. Kategorierna är professionella kunder respektive icke-professionella kunder. En kund ska anses vara en professionell kund om denne tillhör någon av grupperna<sup>18</sup> som räknas upp i 8 kap. 16 § VML, t.ex.

<sup>15</sup> Oxenstierna, Gabriel: *Placeringsrådgivning*, 6:e upplagan, Stockholm 2008, s. 195.

<sup>16</sup> Prop. 2006/07:115: *Ny lag om värdepappersmarknaden*, s. 435f, samt SOU 2006:50: *En ny lag om värdepappersmarknaden*, s. 356.

<sup>17</sup> Oxenstierna, Gabriel: *Placeringsrådgivning*, 6:e upplagan, Stockholm 2008, s. 245.

<sup>18</sup> Grupperna som räknas upp i 8 kap. 16 § VML är 1. enheter med tillstånd att verka på finansmarknaderna, 2. stora företag som på bolagsnivå uppfyller minst två av följande tre krav a) balansomslutning enligt balansräkningen som motsvarar minst 20 000 000 euro, b) netto omsättning enligt resultaträkningen som motsvarar minst 40 000 000 euro, och c) eget kapital enligt balansräkningen som motsvarar minst 2 000 000 euro, 3. stater, delstater, statliga och delstatliga myndigheter, offentliga organ för förvaltning av statskulden, centralbanker och Europeiska centralbanken samt Europeiska investeringsbanken, Världsbanken, Internationella valutafonden och andra liknande mellanstatliga eller överstatliga organisationer, och 4. andra institutionella investerare än dem som omfattas av 1-3 vars huvudverksamhet är att investera i finansiella instrument,

statliga myndigheter och större företag. En kund kan, enligt 8 kap. 17 § 1 st. VML, trots att denne inte faller in under någon av grupperna i 8 kap. 16 § VML begära att bli behandlad som en professionell kund. Kunden måste dock uppfylla vissa kriterier<sup>19</sup> för att kunna begära att bli behandlad som en professionell kund. Om en kund uppfyller kriterierna i 8 kap. 17 § 1 st. VML måste även banken enligt 8 kap. 17 § 2 st. VML, vidta vissa åtgärder<sup>20</sup> för att kunden ska kunna kategoriseras som professionell kund. Rättigheten att begära en annan kategorisering och de begränsningar av nivå på kundskyddet som det skulle innebära att byta kategori, ska, enligt 13 kap. 3 § FFVR, lämnas på ett varaktigt medium av banken till kunden. De kunder som inte uppfyller kraven för professionell kund blir kategoriserade som icke-professionella kunder. Vilken grupp en kund tillhör måste bestämmas innan rådgivningen börjar på grund av att kategoriseringen spelar roll för vilka skyddsregler som är tillämpliga på kunden. Icke-professionella kunder erhåller ett starkare skydd. Banken ska, enligt 13 kap. 2 § FFVR, underrätta sina kunder om deras kategorisering. Underrättelsen ska ges till nya kunder samt befintliga kunder, som kategoriserats på nytt.

Icke-professionell kund och professionell kund är nya begrepp inom svensk rätt. Begreppen icke-professionell respektive professionell kund har inte samma definition som konsument respektive näringsidkare, denna distinktion är viktig att göra. En konsument kan vara en professionell kund och en näringsidkare kan vara icke-professionell kund. Användningen av dessa begrepp är dock inte enhetlig inom de olika författningarna. VML använder begreppen icke-professionell och professionell kund medan FFVR fortfarande innehåller begreppet konsument, detta kommer att diskuteras vidare under 3.11.1

### 3.3 Kompetenskrav

Uttryckliga krav på kompetens för rådgivare finns inte i MiFID. Däremot finns det organisatoriska regler i art. 13.2 MiFID som ställer krav på bankerna att de vidtar åtgärder så att företaget och dess anställda följer

---

*inklusive företag som ägnar sig åt värdepapperisering av tillgångar eller andra finansiella transaktioner.*

<sup>19</sup> För att kunna betraktas som en professionell kund måste kunden uppfylla minst två av de tre följande kraven: 1. Kunden har på den aktuella marknaden genomfört i genomsnitt minst tio transaktioner av betydande storlek per kvartal under de närmast föregående fyra kvartalen. 2. Värdet av kundens portfölj av finansiella instrument, definierad som insättningar av kontanta medel och innehav av finansiella instrument, överstiger motsvarande 500 000 euro. 3. Kunden arbetar, eller har arbetat minst ett år, inom finanssektorn i en befattning som kräver kunskap om de aktuella transaktionerna eller tjänsterna.

<sup>20</sup> 1. ha gjort en adekvat bedömning av kundens sakkunskap, erfarenhet och kunskap som ger en tillräcklig grund för att anta att kunden med tanke på de planerade transaktionernas och tjänsternas karaktär är i stånd att fatta sina egna investeringsbeslut och förstå de aktuella riskerna, och 2. ha gett kunden tydlig skriftlig information om vilken rätt till skydd och ersättning till investerare som kunden kan förlora och i ett särskilt dokument skriftligen ha fått en förklaring från kunden att den är medveten om följderna av att förlora detta skydd.

bestämmelserna i MiFID. Bankerna ska även, enligt art. 13.4 MiFID, vidta rimliga åtgärder för att sörja för kontinuitet i tillhandahållandet av investeringstjänster. Artiklarna utvecklas i art. 5.1 d genomförandedirektivet som säger att medlemsstaterna får ställa krav på bankerna, att den personal som anställs ska ha den kompetens, kännedom samt sakkunskap som krävs för att fullgöra de uppgifter som följer av arbetet. Kompetenskravet finns reglerat i 16 kap FFVR och är utformade på samma sätt som reglerna i 2 kap FFR vilket är förenligt med MiFID enligt utredaren.<sup>21</sup>

Ledning finns inte att hämta i doktrin rörande tillämpningen av kompetenskravet i 16 kap FFVR, därför kommer viss ledning att hämtas ifrån det som är skrivet om 2 kap FFR.

Bankerna ska, enligt 16 kap. 2 § FFVR, se till att rådgivaren har tillräcklig kompetens i förhållande till den rådgivning som lämnas. Kunskaperna ska vara relevanta i förhållande till rådgivningens inriktning, omfattning och svårighetsgrad. Rådgivaren ska, enligt 16 kap. 3 § FFVR, ha kunskap om innehållet i relevanta lagar och regler. Kunskaperna ska, enligt 16 kap. 4 § FFVR, även omfatta vad rådgivaransvar, etik och god rådgivningssed innebär. Vidare ska kunskaperna omfatta hur omsorgs-, avrådande- och dokumentationsplikten ska fullgöras. Rådgivaren ska, enligt 16 kap 5 § FFVR, kunna tillämpa kunskaper om sparande och placeringar i finansiella instrument och försäkringar.

Oxenstierna menar att produktvillkor och produkttegenskaper t.ex. förväntad avkastning och risk ska omfattas av kunskaperna om finansiella instrument. I förekommande fall behövs det, enligt Oxenstierna, även kunskap om kapitalmarknaden, placeringsstrategier, riskjusterad avkastning, portföljlära samt grundläggande kunskaper om riskspridning i portföljer. Bestämmelser om kunskap i privatekonomi finns inte i FFVR men är, enligt Oxenstierna, nödvändig kunskap för att uppfylla kraven på kompetens. Kunskapen innebär att rådgivaren korrekt ska kunna analysera kundens ekonomiska förhållande och sedan placera dem i ett livscykelperspektiv. Kunskapen innebär också att korrekt kunna analysera kundens riskbild, attityd till risk samt försäkringssituation.<sup>22</sup>

För att säkerställa att rådgivaren har den kunskap som krävs ska bankerna, enligt 16 kap. 6 § FFVR, genomföra lämpliga kunskapstester för rådgivarna. Rådgivarna måste klara kunskapstesterna. Säkerställandet av kunskapen ska, enligt 16 kap. 7 § FFVR, ske med erforderlig regelbundenhet. Krav ställs också i 16 kap. 8 § FFVR på att rådgivaren ska ha praktisk erfarenhet som bl.a. omfattar kommunikation mellan personal och konsument. Swahn och Wendleby skriver att en rådgivare som saknar praktisk erfarenhet i början bör, för att få den praktiska erfarenhet som krävs, arbeta och ha kundmöte tillsammans med en praktisk erfaren rådgivare. Ett sätt att få erfarenheten är, enligt Swahn och Wendleby, att vid utbildningen använda sig av rollspel.

---

<sup>21</sup> SOU 2006:50: *En ny lag om värdepappersmarknaden*, s. 361.

<sup>22</sup> Oxenstierna, Gabriel: *Placeringsrådgivning*, 6:e upplagan, Stockholm 2008, s. 198.

Erfarenheten får rollspelet är dock inte i sig tillräcklig.<sup>23</sup> Kompetenskravet är enligt Svensson viktigt för att rådgivaren ska kunna bedöma informationen om kundens önskemål och behov av placeringen.<sup>24</sup>

Kompetenskravet kan uppnås på olika sätt. Ett sätt är att rådgivaren blir licensierad av SwedSec AB. SwedSec AB ägs av svenska Fondhandlarförbundet och utför licensieringar av anställda på den svenska värdepappersmarknaden.<sup>25</sup> För att bli licensierad måste rådgivaren klara ett test. Testet består av 125 frågor om sparande och placeringar, handel och administration, finansiell ekonomi, etik och sundhetsregler, samt regelverk på värdepappersmarknaden. För att klara testet måste rådgivaren totalt ha 70 % rätt samt 50 % rätt på varje område.<sup>26</sup> Enligt Svensson uppfyller de rådgivare som har genomgått SwedSec AB:s licensiering de kompetenskrav som ställs.<sup>27</sup>

### 3.4 Intressekonflikt

I 8 kap. 21 § 1 st. VML står det att *banken ska vid intressekonflikter, enligt, vidta alla rimliga åtgärder för att*

- 1. identifiera de intressekonflikter som kan uppkomma mellan banken, ett anknutet ombud, eller någon närstående person till dem och en kund eller mellan kunder i samband med tillhandahållande av investeringstjänster och sidotjänster, samt*
- 2. förhindra att kundernas intresse påverkas negativt av intressekonflikter.*

Vid identifieringen av intressekonflikter ska banken, enligt 11 kap 2 § FFVR, *ta hänsyn till om företaget, en relevant person eller en person som genom ägarkontroll är direkt eller indirekt knuten till företaget*

- 1. sannolikt kan erhålla ekonomisk vinst eller undvika en ekonomisk förlust på kundens bekostnad,*
- 2. har ett annat intresse än kunden av resultatet av den tjänst som tillhandahålls kunden eller den transaktion som genomförts för kundens räkning,*
- 3. har ett ekonomiskt eller annat skäl att gynna en annan kunds eller kundgrupps intresse framför kundens intressen,*
- 4. bedriver samma slags verksamhet som kunden, eller*
- 5. tar emot eller kommer att ta emot incitament av en annan person än kunden i samband med tjänst till kunden, i form av pengar, varor eller tjänster utöver standardkommissionen eller avgiften för den berörda tjänsten.*

---

<sup>23</sup> Swahn, Mikael; Wendleby, Björn: *Lagen om finansiell rådgivning till konsumenter – en kommentar*, Stockholm 2005, s. 55.

<sup>24</sup> Svensson, Alf-Peter: *Råd till rådgivare – Ny lag om finansiell rådgivning till konsumenter – med supplement 2007*, Stockholm 2008, s. 62.

<sup>25</sup> Om SwedSec AB

<sup>26</sup> Om licensieringstestet

<sup>27</sup> Svensson, Alf-Peter: *Råd till rådgivare – Ny lag om finansiell rådgivning till konsumenter – med supplement 2007*, Stockholm 2008, s. 62.

Som exempel på vilka som kan vara de relevanta personerna i paragrafen anger Winroth och Lycke, en annan kund, anställda och anknutet företag.<sup>28</sup>

Bankerna ska, enligt 11 kap. 3 § 1 st. FFVR, ha riktlinjer för hantering av intressekonflikter. Riktlinjerna ska vara skriftliga, de ska vara lämpliga med hänsyn till bankens storlek och organisation samt till verksamhetens art, omfattning och komplexitet. Riktlinjerna ska, enligt 11 kap 4 § FFVR,

1. *identifiera vilka omständigheter som utgör eller kan ge upphov till en intressekonflikt som medför en väsentlig risk för att en eller flera kunders intressen påverkas negativt med hänsyn till de investeringstjänster, investeringsverksamheter och sidotjänster som utförs av värdepappersföretaget eller för dess räkning, samt*
2. *ange vilka rutiner som ska tillämpas och vilka åtgärder som ska vidtas för att hantera sådana konflikter.*

Vidare bestämmelser om rutinerna i 2 p. finns i 11 kap 5 § FFVR.

Ifall de åtgärder som vidtagits enligt 8 kap 21 § 1 st. VML inte är tillräckliga för att kundens intresse inte kommer att påverkas negativt, ska kunden, enligt 8 kap. 21 § 2 st. VML, informeras om arten eller källan till intressekonflikten innan banken åtar sig att utföra en investeringstjänst eller sidotjänst för kundens räkning. Informationen ska, enligt 11 kap 6 § FFVR lämnas på ett varaktigt medium och vara tillräckligt detaljerad, så att kunden kan fatta ett välgrundat beslut när det gäller den investeringstjänst eller sidotjänst där intressekonflikten uppstår.

Har banken utfört investerings- och sidotjänster där det uppstått eller kan uppstå en intressekonflikt ska det, enligt 11 kap. 7 § FFVR, dokumenteras. Dokumentationen ska regelbundet uppdateras.

Korling är kritiskt till att det inte finns närmre bestämmelser för hur man uppfyller 8 kap. 21 § VML. Kriteriet ”alla rimliga åtgärder” är, enligt Korling, oklart. Korling menar att det är svårt att veta om man uppfyller kriteriet eller inte. Korling menar också att gränsen mellan vad som är en intressekonflikt och sedvanligt affärsintresse är oklar. Banken är en affärsverksamhet som är vinstdrivande och vill att kunderna ska välja produkter som banken tjänar på. Korling ställer sig därför frågan var gränsen mellan vinstintresse och intressekonflikt går.<sup>29</sup>

### 3.5 Informationskrav

Kunderna ska, enligt 8 kap 22 § 1 st. VML, av bankerna, förse med lättbegriplig information om

1. *värdepappersinstitutet och dess tjänster,*
2. *finansiella instrument och föreslagna placeringsstrategier,*
3. *handelsplatser,*

---

<sup>28</sup> Winroth, Gerhard; Lycke, Johan: *Etik och gott omdöme – inom bank och värdepappersbolag*, 5:e upplagan, Malmö 2009, s. 32.

<sup>29</sup> Korling, Fredrik: *Rådgivningsansvar*, Stockholm 2010, s 469ff.

4. *priser och avgifter, samt*
5. *institutets riktlinjer för utförande av order.*

Syftet med informationen är, enligt 8 kap. 22 § 2 st. VML, att ge kunderna rimliga möjligheter att förstå arten av och riskerna som är förknippade med de investeringstjänster och finansiella instrument som erbjuds. Informationen får inte vara vilseledande, utan ska vara rättvisande och tydlig. Information som är marknadsföring ska, enligt 8 kap. 22 § 3 st. VML, lätt kunna identifieras som detta.

Bestämmelser om krav på informationen som bankerna lämnar ut till kunderna finns i 14 kap. FFVR. Vad gäller marknadsföringsmaterial och annan information avseende investeringstjänster ska informationen, enligt 14 kap. 3 § FFVR,

1. innehålla bankens namn,
2. vara korrekt och inte bara framhäva fördelarna med t.ex. ett finansiellt instrument utan även riskerna,
3. vara tillräcklig och utformad så att den är förståelig för en genomsnittlig kund, samt
4. inte dölja, förringa, eller skapa oklarheter kring viktiga uppgifter, förklaringar eller varningar.

14 kap. 4 § FFVR säger att om information till kunder innehåller jämförelser ska

1. jämförelsen vara meningsfull och läggas fram på ett rättvisande och välavvägt sätt,
2. informationskällorna anges samt
3. jämförelsen innehålla de viktigaste fakta och antagande som används.

För information som innehåller en hänvisning till tidigare resultat för ett finansiellt instrument eller liknande ska, enligt 14 kap 5 § FFVR,

1. hänvisningen inte vara informationens mest framträdande innehåll
2. informationen innehålla lämpliga resultatuppgifter, baserade på tolv månaders perioder för t.ex. de närmsta föregående fem åren,
3. referensperioden och informationskällan tydligt anges,
4. en varningstext finnas på en framträdande plats om att uppgifterna är för tidigare resultat och inte visar hur det kommer att se ut i framtiden,
5. om resultatet har angetts i en annan valuta än den som används i kundens hemstat, valutan tydligt anges, samt
6. effekten av kommission och andra avgifter anges om hänvisningen grundar sig på ett bruttoreultat.

Regler finns om utformning av information av simulerade tidigare resultat i 14 kap. 6 § FFVR. Bestämmelsen har liknande innehåll som paragrafen innan. Bestämmelser finns i 14 kap. 7 § FFVR som säger att ifall informationen till kunden innehåller uppgifter om framtida resultat

1. *får informationen inte vara baserad på eller hänvisa till simulerade tidigare resultat,*
2. *ska informationen vara baserad på rimliga antagande som grundats på objektiva uppgifter,*

3. ska effekten av kommissioner och andra avgifter uppges om informationen grundar sig på ett bruttoresultat, och
4. ska informationen innehålla en tydlig varning om att en sådan prognos inte utgör en tillförlitlig indikator om framtida resultat.

Kapitlet innehåller ytterligare bestämmelser om information vid tillhandahållande av tjänster, information om värdepappersinstitutet och dess tjänster till icke-professionella kunder, information om finansiella instrument, information vid innehav av kunders finansiella instrument eller medel, information om priser och avgifter.

Bestämmelserna i 8 kap. 22 § VML motsvarade enligt förarbetena bestämmelserna som fanns i 4-6 §§ Marknadsföringslag (1995:450) (GMFL). Det förelåg således ingen diskrepans mellan bestämmelserna i VML och GMFL.<sup>30</sup> GMFL är nu upphävd och har ersatts med Marknadsföringslag (2008:486) (NMFL). Frågan som uppstår är om bestämmelserna i VML även motsvarar reglerna i NMFL eller om NMFL innehåller ytterligare bestämmelser som påverkar informationen som lämnas till kunden. För att svara på det måste en jämförelse göras mellan GMFL och NMFL. Generalklausulen i 5 § NMFL som säger att *marknadsföring ska stämma överens med god marknadsföringssed*, motsvarar den generalklausul som fanns i 4 § GMFL, med undantag för att marknadsföringen inte längre i övrigt behöver vara tillbörlig.<sup>31</sup> Bestämmelser har förts in i 7 § NMFL, om att en näringsidkare inte får använda sig av aggressiv marknadsföring. Marknadsföringen är aggressiv om den innefattar trakasserier, tvång, fysiskt våld, hot eller annat aggressivt påtryckningsmedel. Aggressiv marknadsföring hade dock behandlats tidigare och praxis från Marknadsdomstolen fanns på området, vilket gör att även om det inte fanns bestämmelser i lagtexten var aggressiv marknadsföring inte tillåtet.<sup>32</sup> Lagarnas syfte överensstämmer med varandra,<sup>33</sup> precis som innehållet i stora delar. Författaren kan inte med säkerhet fastställa om bestämmelserna i VML motsvarar de i NMFL. Författaren tror dock, då det inte skett några större förändringar på området, att bestämmelserna i 8 kap. 22 § VML även motsvarar bestämmelserna i NMFL.

### 3.6 Anpassning till kunden

Nödvändiga uppgifter från kunden om dennes ekonomiska situation och mål med investeringen samt kundens kunskap och erfarenheter från den specifika produkten eller tjänsten ska, enligt 8 kap. 23 § VML, inhämtas vid investeringsrådgivning avseende finansiella instrument. Inhämtningen av uppgifterna ska göras för att banken kan kunna rekommendera kunden de investeringstjänster och finansiella instrument som är lämpliga för denne.

---

<sup>30</sup> Prop. 2006/07:115: *Ny lag om värdepappersmarknaden*, s. 436, samt SOU 2006:50: *En ny lag om värdepappersmarknaden*, s. 356.

<sup>31</sup> Prop. 2007/08:115: *Ny marknadsföringslag*, s. 68, 71

<sup>32</sup> Prop. 2007/08:115: *Ny marknadsföringslag*, s. 78f.

<sup>33</sup> Prop. 2007/08:115: *Ny marknadsföringslag*, s. 62.



Vad som är nödvändiga uppgifter varierar från fall till fall enligt förarbetena. Tillhandahåller banken exempelvis rådgivning till en oerfaren kund angående köp i komplicerade finansiella instrument, måste fler upplysningar inhämtas. Är det en enstaka rådgivning om något enkelt finansiellt instrument med låg risk behöver inte lika många upplysningar inhämtas.<sup>34</sup> Bestämmelsen säger att banken endast ska inhämta uppgifter om den specifika produkten. Det innebär att om kunden vill köpa optioner måste inte uppgifter om kundens erfarenheter av statskuldsväxlar inhämtas.

De inhämtade uppgifterna ska, enligt 15 kap. 2 § FFVR, ge bankerna en rimlig grund att anta att den specifika transaktionen som rekommenderas

1. *uppfyller kundens mål med investeringen,*
2. *är av sådant slag att kunden finansiellt kan bära de risker som är förenliga med målet med investeringen, och*
3. *är av sådant slag att kunden har nödvändig kunskap och erfarenhet för att kunna förstå riskerna med transaktionen eller portföljförvaltningen.*

15 kap. 4 § FFVR säger att de inhämtade uppgifterna om kundens ekonomiska situation ska i relevanta fall omfatta kundens

1. *normala inkomst och varifrån denna kommer,*
2. *tillgångar, däribland likvida medel, investeringar och fast egendom, och*
3. *huvudsakliga ekonomiska åtaganden.*

Information om kundens mål med investeringen ska, enligt 15 kap. 5 § FFVR, i förekommande fall innehålla information om kundens riskvilja och riskprofil. Informationen ska även innehålla tiden för hur länge kunden vill ha investeringen samt syftet med investeringen. Bestämmelsen innebär att rådgivaren ska ta reda på vilken risk kunden är beredd att ta, om kunden är i behov av pengarna inom en snar framtid eller om han eller hon kan ha pengarna investerade under en längre tid. Information till banken om kundens kunskaper och erfarenheter ska, enligt 15 kap. 8 § FFVR, innehålla

1. vilka typer av tjänster, transaktioner och finansiella instrument som är bekanta för kunden,
2. omfattningen av och tidsaspekterna för kundens transaktioner med finansiella instrument, samt
3. kundens utbildningsnivå och yrke eller relevant tidigare yrke.

Banken ska, enligt 15 kap. 10 § FFVR, lita på de uppgifter som ges av kunden, om det inte är så att banken känner till eller borde känna till att uppgifterna är föråldrade, felaktiga eller ofullständiga. Banken ska, enligt 15 kap. 9 § FFVR, uppmuntra kunden att tillhandahålla den information som krävs enligt 8 kap. 23 § VML. Om banken vid rådgivningen inte får den information som krävs får rådgivaren, enligt 15 kap. 6 § FFVR, inte ge rekommendationer till kunden.

---

<sup>34</sup> Prop. 2006/07:115: *Ny lag om värdepappersmarknaden*, s. 438, samt SOU 2006:50: *En ny lag om värdepappersmarknaden*, s. 357.

Enligt kommentaren till 8 kap. 23 § VML som finns i propositionen, bör, att rekommendera vad som är lämpligt för en kund, även innefatta att avråda en kund.<sup>35</sup>

### 3.7 Dokumentationskrav

Dokumentation ska, enligt 8 kap. 26 § VML, göras av banken om vad rådgivaren och kunden kommit överens om när det gäller rättigheter och skyldigheter samt övriga villkor för de tjänster som banken ska utföra för kunden. Dokumentationen av rådgivningen ska, enligt 16 kap. 9 § FFVR innehålla uppgifter som gör det möjligt att identifiera

1. banken,
2. vem som varit rådgivare, samt
3. förutsättningarna för rådgivningen.

Uppgift om konsumentens namn samt de uppgifter som ska inhämtas enligt 8 kap. 23 § VML ska, enligt 16 kap. 10 § FFVR, finnas i dokumentationen. Dessutom ska det i dokumentationen, enligt 16 kap. 11 § FFVR, finnas med uppgifter om

1. *tidpunkten för investeringsrådgivningen,*
2. *vilket eller vilka råd som lämnades, och*
3. *om konsumenten har avråtts från en viss placering.*

Winroth och Lycke skriver att det måste framgå ur dokumentationen vilka råd som lämnats till kunden. Det ska även framgå vad för råd som lämnats t.ex. om en viss tillgångsfördelning rekommenderats eller om kunden har rekommenderats att sälja, köpa eller behålla vissa värdepapper. Om rådgivaren ger en rekommendation som kunden väljer att inte följa ska detta dokumenteras.<sup>36</sup>

Fördelarna med dokumentationskravet var, när FRL kom, att rådgivaren torde agera med en större försiktighet då han eller hon vet att rådgivningen nedtecknas. Vidare skulle man vid en eventuell efterföljande tvist ha bevismaterial kring vad som diskuterats samt vilka råd som getts vid rådgivningen.<sup>37</sup>

### 3.8 Utlämnande av dokumentation

En tillfredställande rapportering ska lämnas till kunden om de tjänster som banken har utfört för kunden. I förekommande fall ska rapporteringen, enligt 8 kap. 27 § VML, innehålla uppgifter om kostnader för de tjänster som har utförts för kundens räkning.

---

<sup>35</sup> Prop. 2006/07:115: *Ny lag om värdepappersmarknaden*, s. 438, samt SOU 2006:50: *En ny lag om värdepappersmarknaden*, s. 586.

<sup>36</sup> Winroth, Gerhard; Lycke, Johan: *Etik och gott omdöme – inom bank och värdepappersbolag*, 5:e upplagan, Malmö 2009, s. 72.

<sup>37</sup> Prop. 2002/03:133: *Lag om finansiell rådgivning till konsumenter*, s. 22, samt SOU 2002:41: *Konsumentskydd vid finansiell rådgivning*, s. 120.

MiFID och VML ställer krav på att en rapport ska lämnas till kunden. Enligt 16 kap. 14 § FFVR ska däremot hela dokumentationen av rådgivningen lämnas ut till kunden. Kraven på rapporteringen får, enligt förarbetena, vidare specificeras av medlemsstaterna. Utvidgningen av rapporteringen är således förenlig med MiFID.<sup>38</sup> Utdelningen ska, enligt 16 kap. 14 § FFVR, ske i samband med rådgivningen eller i anslutning därtill och utan dröjsmål.

16 kap. 15 § FFVR anger när dokumentation till följd av 16 kap. 9-10 §§ FFVR bara behöver lämnas ut om konsumenten begär det. Förutsättningarna för det är att investeringsrådgivning ges till samma konsument vid ett senare tillfälle samt att uppgifterna inte har betydelse för rådgivningen.

Även dokumentationen enligt 16 kap. 11 § FFVR om rådgivningens tidpunkt m.m. behöver i förekommande fall, enligt 16 kap. 16 § FFVR, endast lämnas ut om konsumenten begär det. Förutsättningarna för det är att konsumentens huvudsakliga placeringsinriktning är oförändrad och att dokumentationen sker genom ljudupptagning av telefonsamtal mellan konsumenten och banken.

### 3.9 Bästa orderutförande

När en kunds order utförs av banken, ska banken enligt 8 kap. 28 § VML, vidta alla rimliga åtgärder för att uppnå bästa möjliga resultat för kunden. För att uppnå bästa möjliga resultat ska hänsyn tas till, pris, kostnad, snabbhet, sannolikhet för utförande och avveckling, storlek, art, samt andra för kunden väsentliga förhållanden. Om specifika instruktioner har getts av kunden, ska banken utföra ordern i enlighet med dessa. För att fastställa den relativa betydelsen av de faktorer som finns i 8 kap. 28 § VML ska banken, enligt 18 kap. 2 § FFVR, när kunds order utförs beakta följande kriterier

1. *egenskaper hos kunden, däribland om den kategoriserats som icke-professionell respektive icke-professionell*
2. *orderns beskaffenhet*
3. *utmärkande egenskaper för de finansiella instrument som ingår i ordern, och*
4. *utmärkande egenskaper för de handelsplatser som ordena kan skickas till.*

Om banken följer de specifika instruktioner som kunden har gett, uppfyller banken, enligt 18 kap. 3 § FFVR, skyldigheterna i 8 kap. 28 § VML om att utföra kundorder med bästa möjliga resultat. Banken som utför en order ska, enligt 18 kap. 4 § FFVR, *fastställa bästa möjliga resultat med hänsyn till den totala ersättningen som utgör priset för det finansiella instrumentet och kostnaderna i samband med utförandet*. Sådana kostnader är bl.a. handelsplatsens avgifter och clearingavgifter. Om det finns mer än en handelsplats i bankens riktlinjer ska banken vid bedömningen och jämförelsen av de olika handelsplatserna även beakta bankens egna kommissioner och kostnader för utförandet av ordern. Kommission får,

---

<sup>38</sup> Prop. 2006/07:115: *Ny lag om värdepappersmarknaden*, s. 446, samt SOU 2006:50: *En ny lag om värdepappersmarknaden*, s. 362.

enligt 18 kap. 5 § FFVR, inte fördelas eller påföras på ett sådant sätt att det leder till en otillbörlig diskriminering mellan handelsplatser.

Enligt 8 kap. 29 § VML ska bankerna *ha system och riktlinjer för hur institutet skall uppnå bästa möjliga resultat enligt 28 § när en kunds order utförs. I riktlinjerna skall det för varje kategori av finansiella instrument finnas uppgifter om de olika handelsplatserna där värdepappersinstitutet utför sina kundorder och de faktorer som påverkar valet av handelsplats. Riktlinjerna skall omfatta de handelsplatser som gör det möjligt för institutet att stadigvarande uppnå bästa möjliga resultat när en kundorder utförs. Ett värdepappersinstitut skall övervaka och regelbundet uppdatera sina system och riktlinjer för utförande av order och informera sina kunder om varje väsentlig förändring i dessa. Riktlinjerna ska, enligt 18 kap. 6 § FFVR, ses över årligen. Riktlinjerna ska även ses över när en betydande förändring inträffar som påverkar bankens möjligheter att uppnå skyldigheterna i 8 kap. 28 § VML. I god tid innan utförandet av kundens order ska kunden, enligt 18 kap. 7 § FFVR, tillhandahållas följande närmare upplysningar om bankens riktlinjer för utförande av order,*

1. en redogörelse för den relativa betydelse som banken, enligt kriterierna i 18 kap. 2 § FFVR, fäster vid de faktorer som anges i 8 kap. 28 § VML eller de rutiner genom vilket företaget fastställer dessa faktorerers relativa betydelse,
2. en förteckning över de handelsplatser banken använder sig av, samt
3. en tydlig varning om att kundens specifika instruktioner kan hindra banken ifrån att vidta de åtgärder som banken har utarbetat i sina riktlinjer.

Informationen ska tillhandahållas på ett varaktigt medium eller på en webbplats.

Kunden ska, enligt 8 kap. 30 § VML, ha godtagit de riktlinjer för utförande av order som banken har innan banken utför kundens order. Om kundens order ska utföras utanför en reglerad marknad eller en handelsplattform ska kunden innan utförandet ha gett sitt uttryckliga godkännande till det. Godkännandet kan, enligt 8 kap. 31 § VML, avse en enskild transaktion eller ges generellt.

Banken ska, enligt 8 kap. 31 § VML om kunden begär det, kunna visa att kundens order utförts i enlighet med bankens riktlinjer för utförandet av order.

### **3.10 Hantering av kundorder**

Banken ska, enligt 8 kap. 33 § VML, utföra en kunds order snabbt, effektivt och rättvist utan att kunden missgynnas i förhållande till andra kunder eller på grund av bankens handel för egen räkning. Kundorder som i övrigt är jämförbara ska utföras i den ordning som de togs emot, om det inte finns skäl för annan ordning. Banken ska, enligt 20 kap. 2 § FFVR, när de genomför en kunds order

1. fördela och registrera order som genomförts för kundens räkning på ett snabbt och korrekt sätt
2. genomföra i övrigt jämförbara order omgående och i den tidsföljd som de togs emot, om detta omöjliggörs av orderns egenskaper eller rådande marknadsförhållande eller om något annat krävs på grund av kundens intresse, och
3. informera icke-professionella kunder om väsentliga svårigheter med att genomföra en order korrekt när företaget får kännedom om svårigheten.

Banken som ansvarar för avvecklingen av en kunds order ska, enligt 20 kap. 3 § FFVR, vidta alla rimliga åtgärder för att se till att det finansiella instrumentet eller medlet överförs till kundens konto på ett snabbt och korrekt sätt. Information om kunders ännu inte genomförda order får, enligt 20 kap. 4 § FFVR, inte missbrukas av banken. Banken ska även se till att relevanta personer inte heller missbrukar informationen.

Kapitlet innehåller även bestämmelser om sammanläggning och fördelning av order, fördelning av transaktioner för egen räkning samt särskilda riktlinjer vid utförandet av order som inte kommer att gå igenom här.

## 3.11 Problem på området

### 3.11.1 16 kap. FFVR

Begreppen icke-professionell och professionell kund ska användas vid tillämpningen av VML. Trots detta använder man i 16 kap. FFVR begreppet konsument. Problemet som kan uppstå vid användningen av begreppet konsument är att en konsument som kategoriseras som professionell kund får samma skydd som en icke-professionell kund. Samtidigt skulle en näringsidkare som är kategoriserad som en icke-professionell kund inte få det skyddet som tänkts.

Frågan är om användandet av begreppet konsument i FFVR strider mot MiFID och VML. MiFID har dubbla syften, dels att ge investerare ett skydd och dels att öka konkurrenskraften på marknaden, se till exempel ingressen p. 2 och p. 44 MiFID. MiFID har i stora delar karaktären av fullharmonisering. Vilka delar som har vilken harmoniseringsgrad bestäms dock i genomförandebestämmelserna.<sup>39</sup> I ingressen p. 7 genomförandedirektivet förklarar man att genomförandedirektivet har karaktär av fullharmoniseringsdirektiv. Det står att: *För att säkerställa enhetlig tillämpning av de olika bestämmelserna i direktiv 2004/39/EG krävs det att det fastställs en harmoniserad uppsättning organisatoriska krav och villkor för verksamheten för värdepappersföretag. Följaktligen bör medlemsstaterna och de berörda myndigheterna inte lägga till några*

---

<sup>39</sup> Prop. 2006/07:115: *Ny lag om värdepappersmarknaden*, s. 241, samt SOU 2006:50: *Ny lag om värdepappersmarknaden*, s. 85.

*kompletterande bindande regler när de införlivar och tillämpar reglerna i detta direktiv, förutom när direktivet uttryckligen tillåter detta.*

Utredaren skriver att VML innehåller definitionerna av professionell respektive icke-professionell för att skyddsbestämmelserna som följer kategoriseringen av kunderna ska tillämpas på rätt kundkategori. Att en kund som är kategoriserad som en professionell kund och endast omfattas av de begränsande skyddsreglerna, även skulle omfattas av konsumentskyddsreglerna är enligt utredarens uppfattning inte rimligt. Det kan, enligt utredaren, inte uteslutas att en sådan tillämpning av konsumentskyddslagstiftningen skulle komma att strida mot MiFID.<sup>40</sup>

En lösning på problemet är att byta ut begreppet konsument mot begreppet icke-professionell kund så omfattas rätt kundkategori av skyddsreglerna.

### **3.11.2 Avrådningsplikten**

Huruvida det finns en avrådningsplikt enligt MiFID och VML anser författaren bör diskuteras.

Någon avrådningsplikt vid investeringsrådgivning finns inte uttryckligen i VML. Däremot finns det en avrådningsplikt vid andra investeringstjänster än investeringsrådgivning i 8 kap 24 § VML.

I lagtextkommentarerna i propositionen står det att 8 kap. 23 § VML bör tolkas så att rekommendationer som lämnas även ska innefatta en skyldighet att avråda kunden.<sup>41</sup> 8 kap. 23 § VML säger att rådgivaren ska rekommendera de investeringstjänster och finansiella instrument för kunden som rådgivaren anser är lämplig till kunden utifrån den information som inhämtas om kunden. Denna anpassning till kunden menar man i propositionen även omfattar en avrådningsplikt.

Korling skriver att det finns en avrådningsplikt, även om det inte uttryckligen står i lagen. Någon närmre motivering lämnar han inte till det mer än att hänvisa till lagkommentaren i propositionen.<sup>42</sup>

Utredaren skriver att det inte finns någon avrådningsplikt i MiFID vid investeringsrådgivning utan endast vid övriga investeringstjänster.<sup>43</sup>

Avrådningsplikten finns inskriven vad gäller övriga investeringstjänster i 8 kap. 24 § VML. Frågan blir om den befintliga regeln om avrådningsplikt för övriga investeringstjänster ska tolkas e contrario d.v.s. om bestämmelsen innebär att avrådningsplikt inte finns i andra fall. Skillnaden mellan svaren är stor. Om inskrivningen innebär att det inte ska finnas någon avrådningsplikt vid investeringsrådgivning får medlemsländerna inte införa

---

<sup>40</sup> SOU 2006:50: *Ny lag om värdepappersmarknaden*, s. 202f.

<sup>41</sup> Prop. 2006/07:115: *Ny lag om värdepappersmarknaden*, s. 586.

<sup>42</sup> Korling, Fredrik: *Rådgivningsansvar*, Stockholm 2010, s. 487.

<sup>43</sup> SOU 2006:50: *Ny lag om värdepappersmarknaden*, s. 363.

sådana bestämmelser utan ett bemyndigande. Om det istället är så att det är oreglerat är medlemsländerna fria att införa regler då det inte faller innanför direktivet.

Kommentarerna i propositionen och Korling menar att 8 kap. 23 § VML ska tolkas så att en avrådningsplikt innefattas i den.<sup>44</sup> Författaren ställer sig dock frågan varför avrådningsplikten uttryckligen finns beskrivet vid övriga investeringstjänster men ska tolkas in vid investeringsrådgivning.

### 3.11.3 Övriga problem

God rådgivningssed finns inte med i MiFID eller VML, däremot finns begreppet i 16 kap. 4 § FFVR. Bestämmelsen säger att rådgivarens kunskap ska omfatta vad god rådgivarsed innebär. Då begreppet inte finns i MiFID ställer författaren sig frågande till varifrån Finansinspektionen har fått ett bemyndigande att införa bestämmelser om god rådgivningssed.

Enligt 15 kap. 6 § FFVR får banken inte ge kunden några rekommendationer vid investeringsrådgivning om kunden inte lämnar den information om sig själv som behövs enligt 8 kap. 23 § VML. Författaren ställer sig frågande till det lagrum Finansinspektionen stödjer sig på. Om kunden inte lämnar informationen som efterfrågas, vid övriga investeringstjänster, kan banken enligt art. 19.5 3 st. MiFID inte avgöra om tjänsten eller produkten är passande för kunden. Vad som händer om kunden uteblir med information vid investeringsrådgivning regleras inte i MiFID. Problemet som uppstår här är samma som uppstod vid införandet av avrådningsplikten. Avgörande är om införandet av förbud mot att lämna råd vid utebliven information vid övriga investeringstjänster innebär att samma situation vid investeringsrådgivning är oreglerad eller att det inte ska finnas ett sådant förbud.

---

<sup>44</sup>Prop. 2006/07:115: *Ny lag om värdepappersmarknaden*, s. 586, samt Korling, Fredrik: *Rådgivningsansvar*, Stockholm 2010, s. 487

# 4 Sanktioner

## 4.1 Skadestånd

Huruvida det föreligger ett avtalsförhållande mellan banken och kunden för investeringsrådgivning kan diskuteras. Enligt Korling är det tydligt att rådgivning sker på kontraktuell grund. Korling menar att rådgivningsavtalet primärt kan uppkomma på två sätt dels genom att någon som söker råd kontaktar rådgivaren och får det råd denne söker och dels genom att någon erhåller råd och får anses ha en befogad tillit till att denne erhöll rådgivning.<sup>45</sup> Hellner, Hager och Persson får också antas anse att rådgivningen föregås av ett avtalsslut då de behandlar rådgivningsförhållandet i deras bok som handlar om kontraktsrätt.<sup>46</sup> I förarbetena till VML står det däremot att det är oklart huruvida avtalsförhållande föreligger eller inte.<sup>47</sup> Om ett avtalsförhållande föreligger eller inte påverkar enligt vilka bestämmelser om skadestånd som är tillämpliga. Framställningen kommer därför att delas upp utifrån om rådgivningen har föregåtts av ett avtalsslut eller inte.

### 4.1.1 Avtalsförhållande föreligger

#### 4.1.1.1 Kunden är konsument

Bestämmelser om skadestånd för konsumenter finns fortfarande i FRL.<sup>48</sup> En konsument som lider ren förmögenhetsskada som en näringsidkare orsakar uppsåtligt eller av oaktsamhet genom finansiell rådgivning ska, enligt 6 § FRL, ersättas skadan. Bestämmelsen är inte utformad som ett skadeståndsansvar mot ”dåliga råd”, konsumenter kan förlora pengar på att aktiekurserna sjunker. Skadeståndet har inte heller till syfte att ersätta konsumenten för upp- och nergångar på marknaden utan syftet är att träffa rådgivare som avviker från gängse normer.<sup>49</sup>

Bestämmelsen innehåller ett culpaansvar. Culpabedömningen innehåller både ett objektiva och ett subjektiva moment. I den objektiva bedömningen ska det fastställas huruvida rådgivaren har brutit mot någon aktsamhetsnorm eller handlingsregel som fastställer hur rådgivaren bör agera. När bedömning görs av det subjektiva momentet ser man till om skadevållaren kan lastas för att ha avvikit från den gällande normen, d.v.s. om rådgivaren, med hänsyn till sina personliga förutsättningar, hade möjlighet att följa den

---

<sup>45</sup> Korling, Fredrik: *Rådgivningsansvar*, Stockholm 2010, s. 383.

<sup>46</sup> Hellner, Jan; Hager, Richard; Persson, H. Annina: *Speciell avtalsrätt II, Kontraktsrätt, Första häftet Särskilda avtal*, 4:e upplagan, Stockholm 2005, s. 241.

<sup>47</sup> Prop. 2002/03:133: *Lag om finansiell rådgivning till konsumenter*, s. 31.

<sup>48</sup> Prop. 2006/07:115: *Ny lag om värdepappersmarknaden*, s. 441, samt SOU 2006:50: *En ny lag om värdepappersmarknaden*, s. 365.

<sup>49</sup> Prop. 2002/03:133: *Lag om finansiell rådgivning till konsumenter*, s. 32, samt SOU 2002:41: *Konsumentskydd vid finansiell rådgivning*, s. 133.



gällande normen.<sup>50</sup> Enligt Björkdahl innebär det subjektiva rekvisitet att rådgivaren skall ha insett eller bort inse möjligheten att rådet kan leda till skada samt att uppgifterna som lämnades var vilseledande eller felaktiga. Kunden måste, enligt Björkdahl, även ha en befogad tro till råden som lämnas för att det subjektiva rekvisitet ska vara uppfyllt. Björkdahl menar att då det är ett kreditinstitut som lämnar råd är förtroendet stor från kundens sida och det är befogad att kunden förlitar sig på råden.<sup>51</sup>

Om ett handlande är vårdslöst eller inte, är upp till domstolarna att avgöra då det inte är möjligt att i lag eller annan författning fastställa hur man ska agera i varje tänkbar situation. Domstolarna ska vid den objektiva bedömningen ha reglerna som skyddar konsumenten som utgångspunkt. Avvikelser från reglerna som rör grundläggande hänsynstagande bör kunna presumeras som vårdslöst agerande. Dock ska den subjektiva bedömningen och en helhetsbedömning också göras i varje enskilt fall.<sup>52</sup>

Det måste föreligga adekvat kausalitet för att skadestånd ska utgå. Vad gäller kravet på adekvans måste skadan vara både en beräknelig och sannolik följd av handlingen. När det gäller kausalitet måste vållandet både ha varit en nödvändig och tillräcklig betingelse för den uppkomna skadan.<sup>53</sup>

Den skada som ersätts är den som påverkar konsumentens allmänna ekonomiska ställning t.ex. ökning av skulder, minskning av tillgångar. Ersättning ges enligt det negativa kontraktsintresset d.v.s. konsumenten ska sättas i samma ekonomiska situation som han eller hon skulle ha varit i om några dispositioner inte vidtagits med anledning av rådgivningen. Ersättning enligt det positiva kontaktsintresset, d.v.s. ersättning för utebliven vinst, ersätts inte.<sup>54</sup>

Konsumenten har bevisbördan för att rådgivaren vållat skadan, att det föreligger adekvat kausalitet samt omfattningen av sina skador. Om banken hävdar jämkning, har banken bevisbördan för att förutsättningarna för jämkning är uppfyllda. Dokumentationen av rådgivningen spelar här en viktig roll som bevismaterial. Dokumentationen underlättar för parterna att bevisa sin ståndpunkt. Beviskraven på konsumenten bör inte ställas orimligt höga då det kan handla om flera osäkra transaktioner. Ibland kan man t.ex. få uppskatta skadans storlek om det är för svårt att bevisa.<sup>55</sup>

Skadeståndet kan av olika anledningar jämkas. Medvållandebestämmelser, som kan tänkas bli aktuellt vid rådgivning, är begränsningsregeln. Begränsningsregeln tillämpas när en skadlig effekt redan inträffat och konsumenten inte begränsar skadan eller kanske till och med förvärrar

---

<sup>50</sup> SOU 2002:41: *Konsumentskydd vid finansiell rådgivning*, s. 135.

<sup>51</sup> Björkdahl, P Erika: *Lojalitet och kontraktsliknande förhållanden*, Uppsala 2007, s. 245

<sup>52</sup> SOU 2002:41: *Konsumentskydd vid finansiell rådgivning*, s. 136.

<sup>53</sup> SOU 2002:41: *Konsumentskydd vid finansiell rådgivning*, s. 136.

<sup>54</sup> Prop. 2002/03:133: *Lag om finansiell rådgivning till konsumenter*, s. 32f, samt SOU 2002:41: *Konsumentskydd vid finansiell rådgivning*, s. 138f.

<sup>55</sup> Prop. 2002/03:133: *Lag om finansiell rådgivning till konsumenter*, s. 33, samt SOU 2002:41: *Konsumentskydd vid finansiell rådgivning*, s. 144f.

skadan. Skyldighet att begränsa skadan anses vara en allmän skadeståndsrättslig regel och försummar konsumenten skyldigheten kan han eller hon få stå för den delen av skadan själv. Jämkning kan även komma att ske om skyldigheten att utge skadestånd är oskäligt betungande med hänsyn till skadevällarens ekonomiska förhållande och skadelidandes behov av skadeståndet, samt övriga omständigheter.<sup>56</sup>

Arbetsgivaren är oftast den som får betala för den skada som uppkommit till följd av en anställds rådgivning enligt det s.k. principalansvaret, 3 kap 1 § Skadeståndslag (1972:207) (SkL). Rådgivaren själv skulle kunna bli ersättningskyldig, men då krävs synnerliga skäl med hänsyn till handlingens beskaffenhet, arbetstagarens ställning, den skadelidandes intresse och övriga omständigheter, bestämmelsen finns även i 4 kap. 1 § SkL.<sup>57</sup>

*Om konsumenten vill åberopa att finansiell rådgivning har orsakat honom eller henne ren förmögenhetsskada, skall konsumenten, enligt 7 § 1 st. FRL, underrätta banken inom skälig tid efter det att han eller hon har märkt eller bort märka att skadan uppkommit. Den ekonomiska skadan är inte en gång för alla bestämt utan den kan komma att ökas eller minskas beroende på vilka åtgärder som vidtas. Förutsättningen gör att det bör åligga konsumenten att agera när skadan upptäckts, därav inom skälig tid. Underrättelseskyldigheten som åläggs den skadelidande gör att banken i ett så tidigt skede som möjligt kan vidta de åtgärder som behövs för att minimera skadan. Tidsfristen skälig tid ger ändå konsumenten rådrum för rådfrågning hos andra. Jämförelse kan göras med andra konsumentlagstiftningar, t.ex. anses reklamation som är gjord inom två månader vara inom rätt tid enligt, KköpL och KtjL. Underrättelseskyldigheten för konsumenten uppkommer redan när han eller hon bort märka att skadan uppkommit. Tidpunkten skapar ett aktsamhetskrav på konsumenten. Vad aktsamhetskravet innebär är beroende av vilka placeringar som är aktuella och konsumentens personliga förutsättningar av att bedöma utfallet av placeringen. Om konsumenten valt att följa rådet att göra riskfyllda placeringar kan större krav, om att ha en rimlig kontroll av utvecklingen, ställas på konsumenten.<sup>58</sup>*

Underrättar konsumenten inte näringsidkaren inom skälig tid faller rätten till skadestånd enligt FRL bort. Rätten faller även bort om konsumenten inte väcker talan inom 10 år från rådgivningstillfället, enligt 7 § 2 st. FRL. Preskriptionstiden är 10 år. För att bankerna ska kunna ha en rimlig överblick om vilka skadeståndskrav som skulle kunna komma att riktas mot dem kan preskriptionstiden inte vara tjugo till trettio år. Samtidigt ska konsumenterna ges en möjlighet att hinna upptäcka skadan innan den preskriberas. Lagstiftaren har valt att preskriptionstiden ska börjar löpa redan vid rådgivningstillfället. Rådgivningstillfället är en fast tidpunkt vilket

---

<sup>56</sup> SOU 2002:41: *Konsumentskydd vid finansiell rådgivning*, s. 141, 143.

<sup>57</sup> SOU 2002:41: *Konsumentskydd vid finansiell rådgivning*, s. 145f.

<sup>58</sup> Prop. 2002/03:133: *Lag om finansiell rådgivning till konsumenter*, s. 34f, samt SOU 2002:41: *Konsumentskydd vid finansiell rådgivning*, s. 147f.

gör det lättare att avgöra när preskriptionstiden utgår. Om man istället hade valt en annan tidpunkt för preskriptionstiden att börja löpa t.ex. när skadan uppkommer, hade det fått innebörden att bankerna aldrig hade kunnat veta när preskriptionstiden utgår.<sup>59</sup>

#### 4.1.1.2 Kunden är näringsidkare

Det första som måste göras vid en tvist är att utröna avtalsinnehållet. Detta för att komma fram till vilka skyldigheter parterna har gentemot varandra. För Hellner, Hager och Persson är det en självklarhet att avtalet om rådgivning innehåller en omsorgsplikt för banken gentemot kunden.<sup>60</sup> Omsorgsplikten omfattar sedan i sin tur olika skyldigheter. Skyldigheter som följer av rådgivarens omsorgsplikt skulle kunna vara de som räknas upp i VML. Om banken uppsåtligen eller av oaktsamhet orsakar kunden ren förmögenhetsskada till följd av att banken inte följer skyldigheterna som följer av avtalet har kunden rätt till skadestånd.

Alternativ till att grunda sin talan på avtalsbrott är att tillämpa FRL analogt. Enligt FRL har rådgivaren, som vi sett ovan ett skadeståndsansvar om denne uppsåtligen eller av oaktsamhet orsakar konsumenten ren förmögenhetsskada. Dessa bestämmelser skulle kunna tillämpas analogt på kunder som är näringsidkare. Principen att ifall en rådgivare uppsåtligen eller av oaktsamhet orsakar kunden ren förmögenhetsskada ska denne ersätta skadan. Bestämmelserna skulle dock inte vara tvingande till näringsidkarens förmån och skulle kunna avtalas bort i avtalet.

En talan om att bestämmelserna i FRL kan tillämpas analogt kan stödjas på att flera andra immaterialrättsliga tjänster innehåller liknande regler, vilket tyder på att det är en immaterialrättslig skadeståndsprincip att ifall rådgivaren uppsåtligen eller av oaktsamhet orsakar kunden ren förmögenhetsskada ska kunden få skadan ersatt.

Kommissionären ska, enligt 4 § Kommissionslagen (2009:865) (KomL), tillvarata kundens intressen. Om kommissionären förfarigt vårdslöst och inte fullgjort sina skyldigheter enligt avtalet ska denne, enligt 43§ KomL, ersätta kunden den skada som därigenom uppstår.

Handelsagenten ska tillvarata huvudmannens intressen samt handla lojalt och redligt när denne fullgör uppdraget, enligt 5 § Lag (1991:351) om handelsagentur (HagL). Underlåter handelsagenten att fullgöra sina skyldigheter enligt avtalet är han eller hon skyldig, enligt 34 § HagL, att ersätta kunden den skada som uppkommer härav, så vida inte handelsagenten kan visa att underlåtenheten ej berodde på försummelse på hans sida.

---

<sup>59</sup> Prop. 2002/03:133: *Lag om finansiell rådgivning till konsumenter*, s. 36f, samt SOU 2002:41: *Konsumentskydd vid finansiell rådgivning*, s. 150f.

<sup>60</sup> Hellner, Jan; Hager, Richard; Persson, H. Annina: *Speciell avtalsrätt II, Kontraktsrätt, Första häftet Särskilda avtal*, 4:e upplagan, Stockholm 2005, s. 241.

Fastighetsmäklare ska, enligt 12 § Fastighetsmäklarlag (1995:400) (FML), utföra sitt uppdrag omsorgsfullt och iaktta god fastighetsmäklarsed. Fastighetsmäklaren ska iaktta båda säljarens och köparens intressen. Om fastighetsmäklaren uppsåtligen eller av oaktsamhet åsidosätter skyldigheterna ska han eller hon, enligt 20 § FML, ersätta skada som uppkommit till följd av detta.

Vad gäller försäkringsförmedlare, har dessa enligt 5 kap. 4 § Lag (2005:405) om försäkringsförmedling (FFL), en skyldighet att med tillbörlig omsorg tillvarata kundens intressen. Om försäkringsförmedlaren uppsåtligen eller oaktsamt åsidosätter sina ovan beskrivna skyldigheter, ska förmedlaren, enligt 5 kap. 7 § FFL, ersätta ren förmögenhetsskada som drabbas kunden.

Uppdragstagarna har i de olika immaterialrättsliga tjänsterna en omsorgsplikt gentemot kunden. Omsorgsplikten omfattar olika saker uppdragstagaren ska tillvarata kundens intressen, handla lojalt och redligt, omsorgsfullt, samt med tillbörlig omsorg. Skyldigheterna i omsorgsplikten kan liknas med de skyldigheter som åläggs rådgivaren vid investeringsrådgivning i VML. Ifall uppdragstagaren vid de behandlade tjänsterna uppsåtligen eller av oaktsamhet åsidosätter sina skyldigheter ska denne ersätta skadan.

## **4.1.2 Inget avtalsförhållande föreligger**

Enligt utredaren är det oklart om avtalsförhållande föreligger.<sup>61</sup> Detta gör att situationen bör behandlas även om den endast uppstår i undantagsfall, då det normala är att avtalsförhållande föreligger.

### **4.1.2.1 Kunden är konsument**

Om kunden är konsument är skadeståndsbestämmelserna i FRL tillämpliga även om avtalsförhållande inte föreligger.

### **4.1.2.2 Kunden är näringsidkare**

#### **4.1.2.2.1 Dolus**

En möjlighet till skadestånd, ifall inget avtalsförhållande föreligger, är skadestånd till följd av ren förmögenhetsskada, 2 kap. 2 § SkL. För att ha rätt till skadestånd enligt 2 kap. 2 § SkL krävs det att brott föreligger. Brott som kan komma att bli aktuella i samband med rådgivning är bedrägeri 9 kap. 1 § Brottsbalken (BrB). För att bedrägeri ska vara för handen ska någon *medelst vilseledande förmår någon till handling eller underlåtenhet, som innebär vinning för gärningsmannen och skada för den vilseledde*. Skulle rådgivaren, genom vilseledande, förmå kunden till handling eller underlåtenhet som innebär vinning för rådgivaren och skada för kunden, har rådgivaren gjort sin skyldig till bedrägeri. Brottet oredligt förfarande, 9 kap. 8 § BrB, kan vara för handen om inte bedrägeri föreligger. Om rådgivaren

---

<sup>61</sup>Prop. 2002/03:133: *Lag om finansiell rådgivning till konsumenter*, s. 31.

*förfar oredligt i det han medelst vilseledande förmår någon till handling eller underlåtenhet och därigenom skadar den vilseledde.* Brottet har således inget vinningsrekvisit för vilseledaren. Annat brott som skulle kunna föreligga är förskingring, 10 kap. 1 § BrB. Förskingring föreligger om någon, som på grund av *allmän eller enskild tjänst eller dylik ställning, fått egendom i sin besittning för annan med skyldighet att utgiva egendomen eller redovisa för denna, genom att tillägna sig egendomen eller annorledes åsidosätter vad han har att iakttaga för att kunna fullfölja sin skyldighet, dömes, om gärningen innebär vinning för honom och skada för den berättigade, för förskingring.* Rådgivaren får kundens kapital i besittning för att utföra placeringar som sedan ska redovisas till följd av avtal. Ifall rådgivaren åsidosätter sina skyldigheter för att fullfölja placeringen och detta innebär vinning för rådgivaren och skada för kunden har rådgivaren gjort sig skyldig till förskingring. Om en rådgivare skulle anses inta en sådan förtroende ställning som avses vid brottet trolöshet mot huvudman, 10 kap. 5 § BrB, skulle detta brott kunna hävdas istället för förskingring.

#### **4.1.2.2.2 Culpa**

Möjlighet finns att få skadestånd trots att spärregeln, om att brott ska föreligga, inte är uppfylld. I propositionen till SkL skriver man att avtal mellan parter kan föranleda avvikelser från skadeståndslagens bestämmelser på grund av särskilda skadeståndsbestämmelser eller grundsatser som är lagfästa eller sedvana för den aktuella avtalstypen. Även i de situationer där det inte finns något avtal men situationen visar kontraktliknande drag, kan avvikelserna ske.<sup>62</sup> Utredaren till FRL skriver att det synes vara lagstiftarens avsikt att det ska finnas en möjlighet att under vissa förutsättningar få ersättning för ren förmögenhetsskada även om ett kontraktförhållande inte föreligger. Utredaren skriver vidare att skadestånd skulle kunna utgå inom ramen för kontraktsrättsliga principer genom att tillämpas direkt eller analog. Under förutsättning att förhållandet mellan rådgivare och konsument är att hänföra till den kontraktuella sfären eller i vart fall att bedöma som kontraktliknande.<sup>63</sup>

FRL skulle således kunna tillämpas analogt även om ett avtalsförhållande inte föreligger så länge det finns ett kontraktliknande förhållande mellan parterna. Då det endast i undantagsfall inte föreligger ett kontraktförhållande är det ett kontraktliknande förhållande.

Ett alternativ till att tillämpa FRL analogt är att tillämpa culpa in contrahendo. Culpa in contrahendo är att lojalitetsplikter åläggs parterna innan avtalsförhållande ingåtts. Parterna ansvarar för onödiga kostnader som orsakats genom oaktsamt handlande.

Kleineman har behandlat området, han skriver att man inte kan, med hänvisning till 2 kap. 4 § SkL (nuvarande 2 kap. 2 § SkL), neka rätt till ersättning vid prekontraktuell oaktsamhet. Kleineman använder Rodhes

<sup>62</sup> Prop. 1972:5: *med förslag till skadeståndslag m.m.*, s. 448.

<sup>63</sup> SOU 2002:41: *Konsumentskydd vid finansiell rådgivning*, s. 40.

begrepp för att förklara culpa in contrahendo, ”en sammanfattande beteckning på olika klandervärda förfarande vid avtalsingående”. Det ska enligt Kleineman ”föreligga någon form av oaktsamt vilseledande som antingen föranleder en disposition eller ett antagande hos den skadelidande beträffande avtalsprestationens karaktär vid eller *före avtalslutet*”. Vilseledandet är, enligt Kleineman nyckeln till att förstå ansvar för culpa in contrahendo. Vilseledandebegreppet innehåller, enligt Kleineman inte något krav på insikt hos skadevällaren att han eller hon skall ha orsakat en reaktion hos motparten. Enligt Kleineman krävs det ytterligare rekvisit för att kunna hålla skadevällaren ansvarig. Rekvisitet är att de åtgärder som den skadelidande har vidtagit har varit befogade med hänsyn till skadevällarens uppträdande.<sup>64</sup>

Culpa in contrahendo, tillämpas som sagt vid oaktsamhet innan avtalslut. Investeringsrådgivning där avtalsförhållande inte föreligger kommer inte att följars av ett avtalslut. Dock kan det tänkas att liknande förhållande föreligger. Även om inte avtal upprättas så uppkommer en lojalitetsplikt mellan parterna. Rådgivaren kan således ha en skyldighet att tillämpa skyldigheterna som åläggs rådgivaren i VML.

## 4.2 Övriga sanktioner

Finansinspektionen utövar, enligt 23 kap. 1 § VML, tillsyn över bankerna. Följer inte bankerna skyldigheterna i VML ska Finansinspektionen, enligt 25 kap. 1 § 1 st. VML, ingripa. Ingriper Finansinspektionen ska de, enligt 25 kap. 1 § 2 st. VML, utfärda ett föreläggande om att begränsa bankens verksamhet eller dylikt för att komma tillrätta med situationen. Är överträdelsen allvarlig ska bankens tillstånd återkallas. Finansinspektionen får, enligt 25 kap. 3 § VML, även förelägga en bank att inte fortsätta bedriva verksamhet som innefattar handel med finansiella instrument på en marknad ifall det är uppenbart olämpligt att banken bedriver sådan handel där. Skulle Finansinspektionen ha utfärdat en anmärkning enligt 25 kap. 1 § VML får Finansinspektionen, enligt 25 kap. 8 § VML, besluta att banken ska betala en straffavgift som tillfaller staten. Straffavgiften sätts, enligt 25 kap. 9 § VML, till lägst 5000 kr och högst till 50 miljoner kronor. Avgiften får inte överstiga tio procent av bankens omsättning för året innan. Hänsyn ska, enligt 23 kap. 10 § VML, tas till hur allvarlig överträdelsen, som har föranlett anmärkningen, är samt hur länge överträdelsen pågått när storleken på straffavgiften beslutas.

Licensierad rådgivare från SwedSec kan få en erinran, varning eller licensen återkallad av SwedSec:s disciplinnämnd. Återkallelse av licensen kan ske om rådgivaren begår ett brott som har anknytning till verksamheten eller på annat sätt allvarligt åsidosatt vad som åligger den licensierade i tjänsten, 8 kap. 1 § SwedSec:s regler för licensiering. Återkallelsegrunden bygger på att rådgivaren ska handla på ett sätt så att banken följer skyldigheterna i

---

<sup>64</sup> Kleineman, Jan: *Skadeståndsgrundande uppträdande vid avtalsförhandlingar*, Juridisk Tidskrift 1991-92, s. 131ff.

regelverken. Rådgivaren ska följa de interna instruktioner som banken kan ha. Följs inte instruktionerna är det ett åsidosättande av vad som åligger rådgivaren i tjänsten. Alla tänkbara situationer och uppgifter finns inte reglerade vilket gör att även åsidosättande av en uppgift som varken finns reglerad i interna eller externa regler kan leda till att licensen återkallas.<sup>65</sup>

### **4.3 Problem med skadestånd, preskription och reklamation**

Största problemet är att MiFID och VML inte innehåller några regler om skadestånd utan att regler om detta får sökas på annat håll. Hade skadeståndsbestämmelserna funnits i VML hade de varit enkla att hitta och tolkningar av andra bestämmelser hade inte behövt göras. Lösningen på problemet hade varit att skriva in skadeståndsbestämmelser i VML.

Vid tillämpningen av reglerna i FRL uppstår samma problem som vid tillämpningen av 16 kap. FFVR. Bestämmelserna innehåller begreppet konsument. Professionella kunder som är konsumenter erhåller ett starkare skydd än tänkt och näringsidkare som är icke-professionella kunder erhåller inte det tänkta starkare skyddet. FRL tillkom inte till följd av MiFID men måste ändå vara förenligt med denna då MiFID har företräde enligt lex superior och lex posterior.

En möjlig lösning blir även här att ersätta begreppet konsument med begreppet icke-professionell kund. Skadeståndsreglerna hamnar utanför MiFID:s tillämpningsområde vilket gör att ett bemyndigande inte krävs för att införa bestämmelser.

---

<sup>65</sup> SwedSec:s regler för licensiering med kommentar, 2010-01-01, s. 26.

# 5 Avgörande

Skyldigheterna har ett nära samband med varandra och följs ofta åt vilket gör att rättsfall som är ledande för en skyldighet även kan vara ledande för en annan skyldighet. På grund av detta behandlas rättsfallen i ett eget kapitel. Högsta domstolen har endast avgjort ett fåtal fall angående bankernas investeringsrådgivning. Detta gör att även andra instansers samt Allmänna reklamationsnämndens avgörande kommer att beaktas. De rättsfallen är inga prejudikat och måste således inte följas men ledning kan hämtas ur dem för att klargöra rättsläget. Vad gäller skadestandsreglerna skriver man i förarbeten till FRL att skadestandsreglerna blir en kodifiering av praxis.<sup>66</sup> Faktumet att lagstiftningen återspeglar tidigare praxis gör att de tidigare rättsfallen fortfarande kan användas som ledning.

## 5.1 Nationella domstolar

### 5.1.1 Svea HovR T 725/89<sup>67</sup>

Hanteringen av intressekonflikter samt informationskravet belyses i detta fall. Montagu var ett värdepappersinstitut och dotterbolag till ett finansbolag. Moderbolaget ingick i en arbetsgrupp vars arbete kom att leda till ett offentligt uppköpserbjudande av aktierna i Tresor. Två av delägarna i Tresor, bolagen Auratus och Birger var kunder hos Montagu. Bolagens mäklare på Montagu fick i uppgift av moderbolagets VD att köpa aktierna i Tresor av Auratus och Birger. Köpet av aktierna i Tresor gjordes för 220 kr/aktie. När det offentliga uppköpserbjudandet lämnades steg värdet till 300 kr/aktie. HovR:n menar att Montagu vid köpet av aktierna var medvetna om att arbetsgruppens arbete skulle kunna mynna ut i ett offentligt uppköpserbjudande. Höjningen av värdet på aktien som var att vänta efter ett sådant erbjudande var en starkt bidragande motivering till köpet. Informationen var av avgörande betydelse för om Auratus och Birger beslutade att sälja, vilket Montagu måste ha förstått. Montagu hade tystnadsplikt om informationen men hade kunnat avstå ifrån att ta initiativ till ett köp av aktierna. HovR biföll Auratus talan om skadestånd.<sup>68</sup>

När fallet avgjordes fanns inte någon lag om insiderbrott. Fallet är ändå ett bra exempel på hur kundens intresse påverkas negativt av en intressekonflikt, vilket bankerna, enligt 8 kap 21 § VML, ska försöka förhindra genom att vidta alla rimliga åtgärder. Det enklaste sättet i detta fall är, precis som HovR:n skriver, att inte ta initiativ till uppköpet.

---

<sup>66</sup> Prop. 2002/03:133: *Lag om finansiell rådgivning till konsumenter*, s. 31, samt SOU 2002:41: *Konsumentskydd vid finansiell rådgivning*, s. 134.

<sup>67</sup> Svea HovR:s dom 1990-09-25. DT 93, i mål T 725/89.

<sup>68</sup> Referatet bygger på: Lycke, Johan; Runesson, Eric M; Swahn, Mikael: *Ansvar vid finansiell rådgivning*, Stockholm 2003, s. 59f.



### 5.1.2 NJA 1994 s. 532

NJA 1994 s. 532 kan användas som ledning vid tolkningen av bestämmelserna om informationskravet samt anpassning till kunden, även om det inte handlar om rådgivning i det aktuella fallet. Fallet handlar om Tufvessonsbolaget som stämmer staten och yrkar på skadestånd. Tufvessonsbolaget har tillsammans med FRITAB anlitat Statens Provningsanstalt för att testa gnid- och ljushårdighet på tyger för utomhusbruk. När testresultaten kom fick FRITAB:s tyger samma resultat som de tyger som Tufvessonbolaget använt tidigare. Resultatet gjorde att Tufvessonsbolaget valde att köpa tygerna av FRITAB. Därefter visade det sig att FRITAB:s tyger inte alls var lika bra då tygerna bleknade snabbare i solen. Domstolen hade att avgöra om staten kan hållas ansvarig för det uppkomna misstaget. Generellt åligger det, enligt HD, uppdragstagare av komplicerade analyser att när de redovisar resultatet, göra det på ett sätt som ger uppdragsgivaren en möjlighet att dra egna rimliga och korrekta slutsatser. Särskilt viktigt är det att resultatet inte läggs fram på ett sätt som är ägnat att skapa missförstånd om dess innebörd. Omständigheter t.ex. uppdragsgivarens kunskap gör att behovet av klarläggandet varierar. I fallet visades resultatet på en logaritmisk skala. På en logaritmisk skala innebär ett stegs förbättring på skalan är en fördubbling av ljushårdigheten, det innebär att ett tyg med ljushårdighet 4 tål dubbelt så mycket ljus som ett tyg med ljushårdighet 3. Klass 3 på en logaritmisk skala motsvarar en 4 på en 128 gradig lineär skala (en skala där alla steg är lika stora). Klass 4 på en logaritmisk skala motsvara en 8 på en 128 gradig lineär skala och klass 5 motsvarar 16 o.s.v.. Inga upplysningar lämnades av staten om hur den logaritmiska skalan skulle läsas eller om vilka felmarginaler resultatet hade. Detta var oaktsamt av staten, enligt HD, som fick ersätta Tufvessonsbolaget den skada de lidit.

Kleineman betecknar skyldigheten, som åläggs uppdragstagaren i fallet, som ”den pedagogiska plikten”.<sup>69</sup> Plikten innebär att rådgivaren inte bara har en skyldighet att lämna information till kunden, utan även att göra rimliga ansträngningar för att tydliggöra, lämna anvisningar samt att se till att kunden förstår den information som lämnas. För att kunna uppnå kravet måste rådgivaren få en bild av kundens förkunskaper och möjlighet att tillgodogöra sig informationen för att sedan anpassa rådgivningen därefter.<sup>70</sup>

### 5.1.3 NJA 1995 s. 693

Fallet behandlar informationsutbytet mellan rådgivare och kund. Fallet avgjordes innan FRL kom till men ger ändå ledning om hur informationen som lämnas till kunden måste anpassas till denne.<sup>71</sup>

---

<sup>69</sup> Kleineman, Jan: *Rådgivares informationsansvar – en probleminventering*, Svensk Juristtidning 1998, s. 188.

<sup>70</sup> Swahn, Mikael; Wendleby, Björn: *Lagen om finansiell rådgivning till konsumenter – en kommentar*, Stockholm 2005, s. 72.

<sup>71</sup> Swahn, Mikael; Wendleby, Björn: *Lagen om finansiell rådgivning till konsumenter – en kommentar*, Stockholm 2005, s. 75.

Företagaren CH hade, för sin egen och för sitt bolags räkning, anlitat Bergs för att göra affärer med optioner. Först genomförde man en ”provrunda” med köp av indexoptioner. Rundan avslutades med vinst. Därefter gjordes ytterligare affärer med indexoptioner. De sista affärerna slutade med en förlust på ca två miljoner för bolaget och ca en och en halv miljon för CH. CH yrkar att Bergs ska hållas ansvariga och ersätta skadan som uppkommit. HD prövar om Bergs varit oaktsamma i sitt handlande då de inte följt Bankinspektionens allmänna råd eller i övrigt sett till att kunden hade den information som krävdes vad gäller riskerna. Det kunde inte visas i målet att Bergs förvärvat sig om att CH hade den kunskap som krävdes när handeln med indexoptioner inleddes. Talan avser dock inte detta tillfälle utan tidpunkten för den fortsatta handeln. HD kommer fram till att Bergs haft fog för sin uppfattning vid den fortsatta handeln att CH var tillräckligt medveten om riskerna. Detta då CH tidigare placerat tillgångar i aktier, han hade god allmän kunskap om finansmarknaden samt att en provrunda hade gjorts för att visa hur det fungerar. Säkerhetskrav på en miljon hade diskuterats samt CH hade uttryckt sig på ett sådant sätt att han verkade insatt i handeln med indexoptioner.

I fallet kan vi se omständigheter som påverkar informationskraven. Aspekter som lyfts fram är att CH är företagare, han har handlat med aktier tidigare, en provrunda genomfördes samt att CH hade uttryckt sig kunnigt. Även om fallet är av äldre karaktär kan man se hur informationen ska anpassas utifrån kundens kunskap och tidigare erfarenheter.

#### **5.1.4 Stockholms TR T-13119-98<sup>72</sup>**

Fallet är ett exempel på praxis som visar att bristande kunskap och erfarenhet hos en kund kan kompenseras av att kunden har en annan rådgivare. Rådgivarens kompetens ”smittar” av sig på kunden.<sup>73</sup>

Kunden JÖ var oerfaren av värdepappershandel. JÖ gav sin sambo fullmakt att för hennes räkning handla med värdepapper via H&Q. Sambon handlade med optioner för JÖ:s räkning och en gång utfärdade sambon säljoptioner för vilka det inte fanns säkerhet. H&Q vidtog s.k. tvångsstängning som är en tillåten åtgärd vid avtalsbrott. Efter det att panten hade realiserats kvarstod en skuld för JÖ på 100 000 kr till H&Q. H&Q yrkade på att få betalt. JÖ bestred talan och menade att hon inte hade fått information om riskerna och visste därför inte om att hon kunde förlora mer pengar än hon satsat. TR:n menar att JÖ visserligen inte hade någon kunskap om optionshandel men att fullmakten innebar att all kontakt med H&Q sköttes av sambon. Sambon hade den kunskap som krävdes och att H&Q skulle lämna ut information till honom hade varit uppenbart obehövligt. Kunskapen som sambon hade måste, enligt TR, också tillgodoräknas på grund av fullmaktsförhållandet. H&Q hade således enligt TR:n inte åsidosatt sin informationsplikt.

<sup>72</sup> Stockholms TR:s dom 2000-02-25 i mål T 13119-98.

<sup>73</sup> Lycke, Johan; Runesson, Eric M; Swahn, Mikael: *Ansvar vid finansiell rådgivning*, Stockholm 2003, s. 46.

När banken anpassar informationen utifrån kundens kunskap, ska banken enligt detta fall, anpassa informationen utifrån kundens biträdes kunskap. Anpassningen ska således ske efter den av personerna som besitter störst kunskap.

## **5.2 Allmänna reklamationsnämnden**

### **5.2.1 ARN 1999-0744**

I ARN 1999-0744 konstaterar nämnden att reklamationsfristen, som är inom skälig tid, 7 § 1 st. FRL, är avsevärt längre tid än någon enstaka dag. Fallet rörde GF som ville att ett köp av aktier skulle gå åter då köpet gjorts så sent att en snabb försäljning vid kurssänkning varit omöjlig. Bolaget bestred detta och menade att aktierna kunde säljas men att GF inte gett någon säljorder samt att GF inte reklamerat i tid. Nämnden menar att då GF inte visat att han försökt sälja aktierna har han inte kunnat visa på någon skada. Nämnden tar ändå tillfället i akt och skriver att reklamationen som gjorts en till två dagar efter köpet inte är för sent. GF har köpt aktierna i egenskap av konsument och har rätt att reklamera inom skälig tid. Vad som är skälig tid varierar från fall till fall men skälig tid är i alla fall avsevärt längre tid än någon enstaka dag.

### **5.2.2 ARN 1999-3706**

Begränsningsregeln kan utläsas ur ARN 1999-3706. Det är i målet ostridigt att KB, på uppmaning av mäklare på banken, har köpt Astraaktier inför samgåendet mellan Astra och Zeneca. Vid samgåendet skickades erbjudande ut till Astras ägare om att överlåta innehavet till AstraZenecaaktier. KB ville inte detta och förhöll sig därför passiv. När KB sedan ville sälja sin Astraaktier gick inte detta för banken hade överlåtit dem till AstraZenecaaktier utan KB:s instruktioner. Nämnden menar, vilket banken medger, att banken har handlat felaktigt när de omvandlat aktierna. Banken menar vidare att även om de har handlat felaktigt hade KB kunnat förhindra en ekonomisk skada om han hade sålt AstraZenecaaktierna direkt istället för att begära att banken skulle köpa dem av honom. Nämnden menar att banken har upplyst KB om att aktierna kunde säljas fr.o.m. 6 april. Hade KB gjort detta hade skadan blivit 0 kr. En potentiell skadelidande har en skyldighet, enligt allmänna skadeståndrättsliga principer, att i möjligaste mån begränsa och förhindra en inträffad eller hotad skada föranledd av annans handlande. KB har inte gjort vad han har kunnat för att begränsa skadan.

Här visas vikten av att begränsa en skada eller en potentiell skada. Även om banken har agerat på ett felaktigt sätt hålls de inte ansvariga för den skada som uppkommit då den skadelidande hade kunnat förhindra skadan.

### **5.2.3 ARN 2007-5600**

Bestämmelserna kring dokumentation och utlämnandet av denna liksom bevisbörderegler tas upp i detta fall. E har efter rådgivning hos Bolaget M placerat 600 000 kr på ett sätt som E trodde skulle ge honom tio procents avkastning utan bindningstid. E fick inte läsa några villkor om placeringen och sedan visade det sig att om E ville säga tidigare än 8 år senare skulle återköpsavgiften vara stor. Bolaget M menar att E har skrivit under ett avtal där han godkänner villkoren samt att man inte garanterat någon tio procentig avkastning. Nämnden skriver med stöd från propositionen<sup>74</sup> att det är E som har bevisbördan för att Bolaget M har handlat vårdslöst. Bolaget M har skyldighet att dokumentera rådgivningen. Om dokumentation inte skett bör E:s påstående om vad som förekommit på rådgivningen ligga till grund för avgörandet. Såvida inte Bolaget M kan visa att E:s uppgifter är felaktiga. Bolaget M har inte åberopat eller visat att någon dokumentation har förekommit. Dessutom är det ostridigt, oavsett förekomsten, att dokumentationen inte lämnats ut till E. Bolaget M har således brutit i sin dokumentationsskyldighet samt skyldigheten att lämna ut dokumentationen. Bolaget M har inte heller visat att E:s uppgifter om rådgivningen varit felaktiga. Kraven på rådgivningen har inte uppfyllts av Bolaget M som således har handlat vårdslöst.

## **5.3 SwedSec:s disciplinnämnd**

### **5.3.1 Disciplinnämndens beslut 2003:3**

En licenstagare var i fallet anmäld av sin förra arbetsgivare för olika saker. Bl.a. menade arbetsgivaren att licenstagaren skulle ha lämnat bristfällig information om de risker som var förknippade med handeln. Licenstagaren skulle ha lämnat information om uppkomna förluster som kunden inte förstod och som var bristfällig. Licenstagaren skulle även ha förklarat förslag till affärer på ett så diffust sätt att licenshavaren i praktiken stått för besluten själv. Licenstagaren medgav vad han anklagades för men menade att det inte var skäl för att återkalla licensen. Vid målets avgörande var det sundhetsparagrafen i 1 kap. 7 § VPL som var aktuell. Dokumentationen av rådgivningen användes som bevismedel. Dokumentationen visade att informationen som lämnats var bristfällig framförallt vad gäller riskerna med placeringen. Disciplinnämnden menar att informationen till kunden är en princip av grundläggande betydelse. Nämnden fann därför att licensen skulle återkallas, dock endast under ett halvårs tid.

### **5.3.2 Disciplinnämndens beslut 2009:16**

Målet handlade om en licenstagare som hade brutit i sin dokumentationsplikt. Licenstagarens dokumentation kontrollerades nio gånger och i samtliga fall var dokumentationen bristfällig eller obefintlig.

---

<sup>74</sup> Prop. 2002/03:133: *Lag om finansiell rådgivning till konsumenter*, s. 33

Licenstagaren har således brustit i fullgörandet av sina skyldigheter som följer av 8 kap. VML samt 16 kap. FFVR. Disciplinnämnden skriver att reglerna om dokumentation är centrala och är av stor vikt för att kundernas intressen ska kunna tas tillvara på bästa sätt. Disciplinnämnden utfärdade i detta fall en varning till licenstagaren.

# 6 Praktiken

## 6.1 Intervjuer

För att få en anknytning till den praktiska verkligheten har författaren gått till fyra banker och ställt frågor till kontorschefen samt en praktiserande rådgivare vid varje bank. En av bankerna hade inte någon praktiserande rådgivare ledig vid intervjutillfället utan författaren fick där ställa frågorna till privatmarknadschefen istället. Frågorna finns i Bilaga A. Kontorscheferna har fått svara på alla frågor medan de praktiserande rådgivarna har svarat på frågorna 1-5.

Vid första intervjun användes begreppet finansiell rådgivning i fråga 5. Författaren uppmanades att byta ut begreppet finansiell rådgivning på grund av begreppet ansåg förvillande, fortsättningsvis användes begreppet rådgivning om spara och placera. Författaren ville inte använda begreppet investeringsrådgivning därför att det kunde bli en påminnelse för den intervjuade om att det hade kommit en ny lag.

Tre av kontorscheferna svarade att rådgivningslagen är tillämplig och den fjärde svarade att denne inte visste vilken lag det var men att Finansinspektionens föreskrifter ska följas. En av de praktiserade rådgivarna visste vilken lag som var tillämpligt på investeringsrådgivning. En nyexaminerad rådgivare svarade att investeringslagen är tillämplig. Rådgivaren var medveten om att det inte var rådgivningslagen som var tillämplig utan att det hade kommit en ny lag på området. En annan rådgivare svarade rådgivningslagen men visste att det hade kommit ett direktiv som man var tvungna att följa. Den fjärde visste inte vilken lag som tillämpas men att Finansinspektionen har utfärdat regler. De som arbetade som rådgivare dagligen hade bättre koll på vilken lag de följde än kontorscheferna. Kontorscheferna som inte jobbar med rådgivning som sin huvudsakliga uppgift var inte lika uppdaterade på tillämplig lag. Kontorscheferna trodde i huvudsak att FRL hade uppdaterats med de nya reglerna, inte att det kommit en ny lag på området. Dock är det väldigt viktigt att poängtera att alla intervjuade visste vilket regelinhåll de har att följa. Reglerna efterlevdes också, t.ex. gjordes uppdelning av professionella respektive icke-professionella kunder, vilket är en av nyheterna i VML. För författaren framstår det som viktigast att reglerna efterlevs även om det kan vara bra att veta var man ska hitta reglerna som påverkar ens arbete.

Alla intervjuade fick svara på frågan vad den intervjuade anser att god rådgivningssed innebär. Allas svar kan sammanfattas med att god rådgivningssed innebär att rådgivningen ska anpassas till kunden. En av de intervjuade sa att kunden ska vara införstådd i placeringen, risken som följer av placeringen samt att kunden ska ha ett behov av placeringen. En annan intervjuad nämner affärsmannaskap, att man ska behandla kunden med omsorg, att placeringen ska vara till nytta för kunden men placeringen ska

inte heller vara en förlust för banken utan man ska se det som en helhetsbild där båda parterna vinner på placeringen. Att ge det råd som är bäst för kunden säger en annan.

För att rådgivarna ska uppnå de kompetenskrav som ställs använder alla intervjuade bankerna sig helt eller delvis av licensiering via SwedSec. Som sagts ovan anses licensiering från SwedSec innebära att kompetenskravet i 16 kap. 2-5 §§ FFVR uppfylls. Två av bankerna ställer krav på alla rådgivare att genomföra licensieringen medan endast vissa av rådgivarna på de andra två bankerna har genomgått SwedSec:s licensiering. De andra rådgivare, som inte genomgått SwedSec:s licensiering, har genomfört en certifiering som tillhandahålls av bankerna själva. Alla de intervjuade bankerna uppdaterar kunskaperna årligen med nya tester. Genom dessa tester säkerställs även kompetenskraven i 16 kap. 7 § FFVR. Ytterligare kontroll av kompetensen görs av en bank genom medlysning vid rådgivningen minst en gång per år av kontorschefen samt en gång per år av en central medlysningsgrupp. En annan bank säger att kontroller av dokumentationen görs på central nivå för att kontrollera kompetensen.

Dokumentation av rådgivning sker hos alla de intervjuade bankerna i deras interna dokumentationssystem. Två av bankerna har olika mallar för om man ger generella råd eller om man ger en mer fördjupad rådgivning. De intervjuade anser att syftet med dokumentationen, som är att rådgivaren ska iakttä större försiktighet samt att bevismedel fås,<sup>75</sup> uppnås. Kontorscheferna menar dock att det finns andra fördelar som är av större värde än de som anges i förarbetena och det är värdet för kunden. En av kontorscheferna menar att den största fördelen med dokumentationen är att kunden ska känna sig tryggare med rådgivningen och att rådgivningens fokus hamnar på kunden. Att det inte är banken som ska sälja produkter utan att det är kundens behov placeringarna ska anpassas till. En annan kontorschef menar att dokumentationen har störst värde för kunden då han eller hon får ut dokumentationen och kan titta på den i efterhand för att kunna se vad som sagts och få en förståelse för vad som gått genom. En tredje säger att dokumentationen även är till nytta för rådgivaren i efterhand, inte bara i en efterföljande tvist utan även inför nästa rådgivning eller om kunden kommer tillbaka och vill diskutera vidare det som diskuterades vid rådgivningstillfället. En svårighet med dokumentationen är, enligt en av kontorscheferna, att skilja mellan generella och individuella råd. Vilket är viktigt då dokumentationskravet i VML endast är tillämpligt för individuella råd och inte för allmänna råd.

Bankerna har olika policys vid intressekonflikter, dessa är centralt reglerade i bankerna. Två av bankerna säger uttryckligen att kundens intresse oftast går först. Man ser till långsiktiga kunder och förlorar hellre en liten tvist med kunden än att förlora kunden som kund. Författaren ställde inte frågan - om kunden alltid har rätt, till kontorscheferna utan fick svaret under andra

---

<sup>75</sup> Prop. 2002/03:133: *Lag om finansiell rådgivning till konsumenter*, s. 22, samt SOU 2002:41: *Konsumentskydd vid finansiell rådgivning*, s. 120.

frågor. Författaren tror dock att de andra två bankerna också hade svarat på liknande sätt om de hade uppfattat frågan på samma sätt.

## 6.2 Finansinspektionens rapport

Finansinspektionen har kontrollerat och redovisat efterlevnaden av MiFID och VML i rapport 2009:5 *Så lever företagen upp till de nya värdepappersreglerna*. Rapporten visar att bankerna aktivt anpassar sig till de nya reglerna till följd av MiFID.<sup>76</sup>

Finansinspektionen har även gjort en rapport tillsammans med forskare vid Centrum för bank och finans vid Kungliga Tekniska högskolan i Stockholm. Den senare rapporten genomfördes utifrån enkätundersökningar med frågor om relationen mellan rådgivare och kund. Undersökningens resultat hade till syfte att ge en ökad förståelse för hur rådgivningen upplevs av rådgivaren respektive kunden. Vad rapporten visar som är relevant för denna uppsats är, att parterna är överens om att det händer att rådgivaren avråder kunden från en investering. Ibland är det dock otydligt huruvida kunden avråts eller inte. Både kunderna och rådgivarna anser att rådgivaren, för att förstå kundens ekonomiska situation, måste veta:

- vilken erfarenhet kunden har av finansiella placeringar,
- kundens ekonomiska förhållande,
- vilket syfte kunden har med sina placeringar samt
- kundens inställning till risk.

De flesta intervjuade menade att rådgivaren vid diskussion kring placeringen diskuterade både för- och nackdelarna med placeringen som rekommenderades för kunden. Skriftlig information, om de placeringsprodukter som föreslagits, lämnades ut så att kunden kunde ta hem informationen efter rådgivningen. Dokumentationen råder det ofta osäkerhet om, dels om rådgivningen har dokumenterats och dels om kunden har fått skriva under den. Parterna är dock ganska säkra på att dokumentationen lämnats ut.<sup>77</sup>

## 6.3 Kundmöte

Författaren fick även möjligheten att sitta med och lyssna på en investeringsrådgivning hos en av bankerna och ytterligare få en inblick om hur verkligheten är utformad samt hur lagstiftningen påverkar rådgivningen i praktiken. Nedan följer ett exempel på hur en investeringsrådgivning skulle kunna vara uppbyggt samt vilka regler som påverkar de olika delarna. Exemplet är uppbyggt utifrån den investeringsrådgivning som författaren satt med på. Exemplet skiljer sig från den verkliga rådgivningen i olika delar för att exemplet ska kunna ge en så detaljerad bild som möjligt av rådgivningen.

---

<sup>76</sup> Finansinspektionens rapport 2009:5, *Så lever företagen upp till de nya värdepappersreglerna*, s. 1.

<sup>77</sup> Eriksson, Kent; Persson, Annina H; Söderberg, Ingalill: *Bankrådgivningsrelationen och rådgivningslagen*, KTH Rapport, Stockholm 2009, s. 8, 29f.



Rådgivaren är licensierad via SwedSec och uppfyller därmed de kompetenskrav som ställs på rådgivaren, 16 kap 2-5 §§ FFVR.

Förutsättningarna för rådgivningen var att kunderna hade varit hos rådgivaren tidigare och kom in för att se över sina placeringar och diskutera eventuella förändringar som skulle kunna behöva göras. Den tidigare relationen gör att kunderna redan är kategoriserad som icke-professionell kund. Även de uppgifter som ska inhämtas enligt 8 kap 23 § VML angående kundens kunskaper och erfarenheter av den specifika tjänsten samt kundens ekonomiska situation och mål med investeringen, var inhämtade tidigare och behövde vid denna rådgivning endast uppdateras.

Informationen kring nya finansiella instrument som banken har börjat tillhandahålla presenteras för kunden av rådgivaren. För att kunden ska förstå hur det finansiella instrumentet är uppbyggt samt riskerna med placeringen börjar rådgivaren med att göra en jämförelse till liknande produkter som kunden är bekant med sedan tidigare. Rådgivaren gör upp en skiss av en tidsaxel för att tydliggöra produkten och dess risker. Med detta som utgångspunkt diskuterar parterna vilka fördelar och nackdelar produkten har jämfört med andra produkter som erbjuds. Till slut kommer man tillsammans fram till att det nya finansiella instrumentet passar kundens önskemål och behov.

Dokumentation sker av de råd som rådgivaren lämnar till kunden, enligt bestämmelserna i 8 kap 26 § VML samt 16 kap. 9-11 §§ FFVR i bankens interna dokumentationsprogram, där dokumentationer från tidigare rådgivningar till kunden finns lagrade. Dokumentationen lämnas ut till kunden nästkommande gång parterna träffas, 16 kap. 14 § FFVR.

## 7 Ekonomiskt perspektiv

Utgångspunkten i rättsekonomin är att alla individer handlar utifrån syftet att hushålla med sina tillgångar och på så sätt nå sin strävan efter största möjliga tillfredsställelse. När tillfredsställelsen ökar, ökar välbördet i samhället. Det finns olika marknadshinder som hindrar individer från att ingå avtal som ökar välbördet i samhället. För att motverka dessa marknadshinder krävs en rättsordning som reglerar området.<sup>78</sup>

För att regleringen ska vara bra utifrån ett ekonomiskt perspektiv måste nyttan av reglerna överstiga kostnaderna. I brist på empiriskt material kan författaren inte svara på om regleringen uppnår detta. I denna uppsats kommer endast en diskussion att föras.

Vinsterna som kan tänkas följa av regleringen är att ett skydd ges till kunderna som de inte hade haft utan regleringen. Kunden rekommenderas en bättre placering då rådgivaren iakttar en större försiktighet innan ett råd ges. En annan vinst är att få bevismedel ifall det uppkommer en efterföljande tvist.<sup>79</sup> Förtroendet för bankerna kan tänkas öka då kunderna vet att bankerna har ett regelverk de måste följa. Dokumentationen underlättar Finansinspektionens kontroll av bankernas rådgivning då Finansinspektionen enkelt kan kontrollera dokumentationen.

Kostnaderna för att tillämpa reglerna ligger på bankerna. Det är bankernas rådgivare som måste lägga ner mer tid på varje kund för att uppfylla alla krav som ställs på investeringsrådgivningen. Tid är pengar, det kostar bankerna att deras anställda måste lägga mer tid på varje kundmöte. Detta innebär att bankerna till följd av lagstiftningen måste göra en större vinst på varje rådgivning för att det ska vara ekonomiskt försvarbart med lagstiftningen.

Hur finansieras kostnaderna för bankerna som uppstår till följd av rådgivningen? Bankerna måste som sagt tjäna så mycket på rådgivningen att det i alla fall täcker kostnaderna för rådgivningen. Ett sätt att täcka kostnaderna är att öka avgifterna för rådgivningen. Det gör att det är kunden som får betala för kraven som ställs på rådgivningen. Frågan som följer är hur mycket kunden får betala för rådgivningen? Samt är det värt den kostnaden för kunden?

Privatpersoner är i huvudsak riskaversiva d.v.s. vid ett val mellan ett säkert och ett osäkert alternativ med samma ekonomiska väntevärde väljer den

---

<sup>78</sup> Dahlman, Christian; Glader, Marcus; Reidhav, David: *Rättsekonomi – en introduktion*, 2:a upplagan, Lund 2004, s. 9ff.

<sup>79</sup> Prop. 2002/03:133: *Lag om finansiell rådgivning till konsumenter*, s. 22, samt SOU 2002:41: *Konsumentskydd vid finansiell rådgivning*, s. 120.

riskaversiva personen det säkra alternativet.<sup>80</sup> Kunderna som är privatpersoner kan, eftersom de är riskaversiva, vara beredda att betala lite extra för att få en rådgivning som skyddas av regleringen. Eventuellt är inte alla kunder riskaversiva, utan vissa kan vara riskneutrala d.v.s. vid ett val mellan ett säkert och ett osäkert alternativ med samma ekonomiska väntevärde anses valen vara likvärdiga. Företag är oftast mer benägna än privatpersoner att ta risker.<sup>81</sup> Skillnaden kan innebära att alla företag inte är lika benägna som privatperson att betala för att få skyddet i lagstiftningen. Kategoriseringen av bankens kunder kan här komma att spela en roll. För att klassificeras som professionell kund krävs det mycket av kunden storleksmässigt. Detta kan tänkas göra att de flesta kunder som är professionella är riskneutrala och är därför inte i något behov av skyddslagstiftning vilket de heller inte får. De professionella kunderna är kanske inte heller beredda att betala för skyddet som skulle tillkomma dem om de klassificerats som icke-professionell kund.

Kunder som är kategoriserade som icke-professionell kund kan inte välja bort skyddsreglerna utan omfattas alltid och måste därför betala för det. Ett alternativ för att öka möjligheten att stå utanför skyddsreglerna är att minska kraven för att kunna begära att kategoriseras som professionell kund. Valmöjligheten skulle innebära att de som är riskneutrala och inte beredda att betala för skyddet skulle få en större möjlighet att välja bort skyddsreglerna.

För att reglerna ska vara ekonomiskt försvarbara kan det hävdas att det räcker att en majoritet av kunderna får nytta av dem. Som sagt kan inte författaren, i brist på empiriskt material, komma till någon slutsats huruvida reglerna är ekonomiska försvarbara eller inte.

---

<sup>80</sup> Dahlman, Christian; Glader, Marcus; Reidhav, David: *Rättsekonomi – en introduktion*, 2:a upplagan, Lund 2004, s. 34f.

<sup>81</sup> Dahlman, Christian; Glader, Marcus; Reidhav, David: *Rättsekonomi – en introduktion*, 2:a upplagan, Lund 2004, s. 35.

# 8 Sammanfattning

## 8.1 Skyldigheterna vid investeringsrådgivning

Vilka är då skyldigheterna vid investeringsrådgivning? Enligt 8 kap. 1 § VML ska kundernas intressen tillvaratas och banken ska handla hederligt, rättvist och professionellt. Banken ska i övrigt handla på ett sätt så att allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden upprätthålls. Övriga bestämmelser i 8 kap. utgår sedan ifrån denna paragraf.

Bankerna har, enligt 8 kap. 15 § VML, en skyldighet att kategorisera sina kunder. Detta görs då olika kunder behöver olika mycket skydd, kunder som är icke-professionella behöver ett större skydd än professionella kunder. Ytterligare bestämmelser om kategoriseringen finns i 8 kap. 16-18 §§ VML samt 13 kap. FFVR

Krav på kompetens ställs på rådgivaren vid investeringsrådgivning i 16 kap. 2-8 §§ FFVR. Banken ska se till att rådgivaren har tillräcklig kompetens i förhållande till rådgivningens inriktning, omfattning samt svårighetsgrad. Kompetensen ska omfatta relevanta lagar och regler, rådgivaransvar, etik och god rådgivningssed m.m..

Banken har, enligt 8 kap. 21 § VML, en skyldighet att vidta alla rimliga åtgärder för att identifiera intressekonflikter och förhindra att kunders intressen påverkas negativt. Banken ska bl.a. upprätta policys för hantering av intressekonflikter. Bestämmelser kring intressekonflikter finns även i 11 kap. FFVR.

Information som lämnas till kunderna måste uppfylla vissa krav som finns i 8 kap. 22 § VML samt 14 kap. FFVR. Kunden ska utifrån den information som lämnas ges rimliga möjligheter att förstå arten av och vilka risker som är förknippade med de investeringstjänster och de finansiella instrument som erbjuds.

Råden som lämnas ska anpassas till kunden, bestämmelserna om detta finns i 8 kap. 23 § VML samt 15 kap. FFVR. De rekommendationer som lämnas till kunden ska vara lämpliga för honom eller henne, lämplighetsbedömningen ska göras utifrån de uppgifter rådgivaren har en skyldighet att inhämta enligt lagstiftningen.

Investeringsrådgivningen ska dokumenteras, enligt 8 kap. 26 § VML. Vidare bestämmelser om dokumentationen finns i 16 kap. 9-13 §§ FFVR. Dokumentationen fungerar som ett bevismedel för vad som har sagts vid rådgivningen samt vilka rekommendationer som lämnats.

En rapportering ska, enligt 8 kap. 27 § VML, lämnas till kunden om de tjänster som banken har utfört till denne. När dokumentationen ska lämnas ut finns det bestämmelser om i 16 kap. 14-17 §§ FFVR.

Banken ska, enligt 8 kap. 28 § VML, vid utförandet av kunds order vidta alla rimliga åtgärder för att uppnå bästa möjliga resultat för kunden. Vidare finns bestämmelser i 18 kap. FFVR om kriterier för bästa orderutförande samt riktlinjer för bästa utförande av order.

Till sist finns det bestämmelser om utförande av order i 8 kap. 33 § VML. Banken har en skyldighet att utföra kundens order snabbt, effektivt och rättvist utan att kunden missgynnas i förhållande till andra kunder eller på grund av bankens handel för egen räkning. 20 kap. FFVR innehåller ytterligare bestämmelser om hantering av kunds order.

### 8.1.1 Problem på rättsområdet

Rättsområdet innehåller olika brister som författaren behandlar. Det första problemet är att MiFID och VML använder begreppen icke-professionell kund respektive professionell kund medan FFVR använder begreppet konsument. MiFID är i huvudsak ett fullharmoniseringsdirektiv.<sup>82</sup> Även genomförandedirektivet har karaktären av fullharmonisering, avvikelser från denna får endast göras om detta uttryckligen medges, ingressen p. 7 genomförandedirektivet. Utredaren definierar begreppen i VML för att rätt kundkategori ska omfattas av skyddet.<sup>83</sup> Författaren anser därför att det generellt strider mot MiFID och VML att använda begreppet konsument. Skulle begreppet konsument byts ut mot icke-professionell kund skulle bestämmelserna antagligen bli förenliga med MiFID och VML.

Huruvida det finns en avrådningsplikt vid investeringsrådgivning diskuteras. I kommentaren till lagtexten i propositionen står det att 8 kap. 23 § VML bör tolkas så att en avrådningsplikt innefattas i skyldigheten att anpassa rådgivningen till kunden.<sup>84</sup> Utredaren däremot skriver att det inte finns någon avrådningsplikt vid investeringsrådgivning.<sup>85</sup> Bestämmelserna i MiFID om avrådningsplikt vid övriga investeringstjänster innehåller heller inget bemyndigande för medlemsstaterna att införa strängare bestämmelser.

Övriga problem som finns är att Finansinspektionen har infört regler kring god rådgivningssed i FFVR trots att detta inte finns i MiFID och VML. Något bemyndigande till detta har författaren inte hittat och ställer sig därför frågande till införandet av dessa bestämmelser. Inte heller något bemyndigande till att införa bestämmelser om att rådgivaren inte får ge råd om information ej kunnat inhämtas inte har hittats av författaren.

---

<sup>82</sup> Prop. 2006/07:115: *Ny lag om värdepappersmarknaden*, s. 241, samt SOU 2006:50: *Ny lag om värdepappersmarknaden*, s. 85.

<sup>83</sup> SOU 2006:50: *Ny lag om värdepappersmarknaden*, s. 202.

<sup>84</sup> Prop. 2006/07:115: *Ny lag om värdepappersmarknaden*, s. 586.

<sup>85</sup> SOU 2006:50: *Ny lag om värdepappersmarknaden*, s. 363.

De flesta bestämmelser som har diskuterats finns i 16 kap. FFVR. Kapitlet har i princip kopierats över ifrån FFFR som kompletterade FRL. Föreskrifterna följer av olika lagar vilket innebär att om reglerna inte anpassas till lagen som kompletteras så finns möjligheten att föreskrifterna inte stämmer överens med lagstiftningen och det uppkommer problem.

## 8.2 Skadestånd, preskription och reklamation

Enligt vilka regler kunden har rätt till skadestånd beror i vissa delar på om ett avtalsförhållande föreligger eller inte.

Normalt föreligger avtalsförhållande mellan parterna. Är kunden en konsument finns skadeståndsbestämmelserna i FRL. Om banken åsidosätter sina skyldigheter vid investeringsrådgivning har konsumenten, enligt 6 § FRL, rätt till skadestånd om han eller hon lider ren förmögenhetsskada som rådgivaren orsakar uppsåtligen eller av grov oaktsamhet. Vid en skadeståndstalan måste en culpabedömning samt en prövning av adekvat kausalitet göras. Konsumenten ska, enligt 7 § FRL, underrätta banken inom skälig tid efter det att han eller hon har märkt eller bort märka att skadan uppkommit. Underrättar konsumenten inte näringsidkaren inom skälig tid förfaller rätten till skadestånd enligt FRL bort. Rätten faller även bort om konsumenten inte väcker talan inom 10 år från rådgivningstillfället.

Ifall kunden är näringsidkaren kan kunden hävda att ett avtalsbrott föreligger om rådgivaren uppsåtligen eller av oaktsamhet åsidosatt sina skyldigheter och därmed orsakat kunden ren förmögenhetsskada. Alternativ till att hävda avtalsbrott kan FRL tillämpas analogt med stöd av andra skadeståndsbestämmelser som gäller vid immaterialrättsliga tjänster. En analog tillämpning innebär att om en rådgivare uppsåtligen eller av oaktsamhet genom rådgivningen orsakar kunden ren förmögenhetsskada ska ersätta skadan.

Om det skulle vara ett undantagsfall och avtalsförhållande inte föreligger har kunden om denne är konsument ändå rätt till skadestånd enligt bestämmelserna i FRL.

Är kunden näringsidkare har denne rätt till skadestånd enligt 2 kap. 2 § SkL. För att ha rätt till skadestånd enligt 2 kap. 2 § SkL måste brott föreligga. Brotts som kan bli aktuella vid investeringsrådgivning är bedrägeri 9 kap. 1 § BrB, oredligt förfarande 9 kap. 8 § BrB, förskingring, 10 kap. 1 § BrB, samt oredligt förfarande 10 kap. 5 § BrB. Även om brott inte föreligger finns det möjlighet att få skadestånd. Då det, även om det inte är ett avtalsförhållande, finns ett kontraktliknande förhållande mellan parterna skulle FRL kunna tillämpas analogt i dessa situationer. Även culpa in contrahendo skulle kunna beaktas och innebära att det finns en lojalitetsplikt mellan parterna.

Det finns andra sanktioner än skadestånd som kan bli tillämpliga. Finansinspektionen har rätt att ingripa mot bankernas verksamheter, enligt 25 kap. 1 § VML om bankerna inte följer sina skyldigheter. Rådgivare som är licensierade via SwedSec kan få en erinran, varning eller licensen återkallad om rådgivaren inte följer sina skyldigheter.

Största problemet med skadeståndsbestämmelserna är att VML inte innehåller några. Hade bestämmelser funnits där hade man inte behövt leta och argumentera utifrån andra bestämmelser.

Problem uppkommer även här med begreppsanvändningen då begreppet konsument används istället för icke-professionell och professionell kund. Kunder som är konsumenter och professionella erhåller ett starkare skydd än tänkt samtidigt som näringsidkare som är icke-professionell kund inte erhåller det tänkta skyddet. En lösning på problemet skulle även här kunna vara att byta ut begreppet konsument mot icke-professionell kund.

### 8.3 Reglerna i praktiken

Efter att ha varit ute och intervjuat praktiker kan jag konstatera att reglerna och det praktiska livet går hand i hand precis som det ska. Detta dock utan att praktikerna alltid vet om vilka regler de går hand i hand med. Alla intervjuade har utformat verksamheten och rådgivningen utifrån befintliga regler, detta resultat visar även Finansinspektionens rapport.<sup>86</sup> Osäkerhet råder dock på vissa områden, en av de intervjuade menar att det är svårt att veta när dokumentation måste göras respektive när det inte måste göras, den intervjuade syftade då till gränsdragningen mellan generella och individuella råd. Även rapporten som Finansinspektionen gjort tillsammans med KTH visar på problematiken kring kravet på dokumentation.<sup>87</sup>

### 8.4 Rättsekonomiskt perspektiv

För att regleringen av investeringsrådgivningen ska vara optimalt utformad ur ett rättsekonomiskt perspektiv måste vinsten till följd av bestämmelserna vara större än kostnaderna. Exempel på vinster är att kunderna erhåller skyddsregler och kontrollen av bankerna underlättas. Kostnaderna hamnar framförallt på bankerna som tillämpar reglerna. Ett sätt för bankerna att täcka kostnaderna är att kunden får betala för rådgivningen.

Privatpersoner är ofta riskaversiva och är kanske mer beredda att betala extra för att få skyddet som regelverket ger medan större kunder som är riskneutrala inte är i behov av samma skydd och vill därför heller inte betala. En lösning på detta är klassificeringen som gjorts av kunderna vilket gör att kunderna erhåller olika starkt skydd.

---

<sup>86</sup> Finansinspektionens rapport 2009:5, *Så lever företagen upp till de nya värdepappersreglerna*, s. 1.

<sup>87</sup> Eriksson, Kent; Persson, Annina H; Söderberg, Ingall: *Bankrådgivningsrelationen och rådgivningslagen*, KTH Rapport, Stockholm 2009, s. 30.

# Bilaga A - Intervjufrågorna

## **Inledning**

1. Vilken befattning har du på banken?
2. Vad har du för externa utbildning och när avslutade du den?
3. När avslutade du din senaste interna utbildning inom finansiell rådgivning?

## **Rådgivningsansvar**

4. Vilken lag är tillämplig på bankens rådgivning inom spara och placera?
5. Vad anser du det innebär med god rådgivningssed?

## **Avrådningsplikten**

6. Avråder ni era kunder från att vidta åtgärder som ni inte anser lämpliga vid rådgivning?

## **Dokumentation**

7. Hur gör ni för att dokumentera rådgivningen?
8. Fördelarna med dokumentationsplikten har enligt förarbetena varit att rådgivaren ska vara mer försiktiga samt att bevismedel ges, anser du att detta uppnås?

## **Kompetenskrav**

9. Vilka kunskapskrav ställer ni på era anställda?
10. Hur kontrollerar ni att kunskapsnivån uppfylls?
11. Hur ofta uppdateras kunskaperna?

## **Intressekonflikter**

12. Vilka policys har ni vid intressekonflikter?



# Käll- och litteraturförteckning

## Källor

### Tryckta källor

Prop. 1972:5: *med förslag till skadeståndslag m.m.*

Prop. 2002/03:133: *Lag om finansiell rådgivning till konsumenter*

Prop. 2006/07:115: *Ny lag om värdepappersmarknaden*

Prop. 2007/08:115: *Ny marknadsföringslag*

SOU 2002:41: *Konsumentskydd vid finansiell rådgivning*

SOU 2006:50: *En ny lag om värdepappersmarknaden*

### Otryckta källor

Intervjuer

## Litteratur

Björkdahl, P Erika: *Lojalitet och kontraktliknande förhållanden*, Uppsala 2007

Dahlman, Christian; Glader, Marcus; Reidhav, David: *Rättsekonomi – en introduktion*, 2:a upplagan, Lund 2004

Hellner, Jan; Hager, Richard; Persson, H. Annina: *Speciell avtalsrätt II, Kontraktetsrätt, Första häftet Särskilda avtal*, 4:e upplagan, Stockholm 2005

Kleineman, Jan: ”Rådgivares informationsansvar – en probleminventering”, I: *Svensk Juristtidning* 1998, s. 185-211

Kleineman, Jan: *Skadeståndsgrundande uppträdande vid avtalsförhandlingar*, Juridisk Tidsskrift 1991-92, s. 125-140

Korling, Fredrik: *Rådgivningsansvar*, Stockholm 2010

Lycke, Johan; Runesson, Eric M; Swahn, Mikael: *Ansvar vid finansiell rådgivning*, Stockholm 2003

Oxenstierna, Gabriel: *Placeringsrådgivning*, 6:e upplagan, Stockholm 2008

Swahn, Mikael; Wendleby, Björn: *Lagen om finansiell rådgivning till konsumenter – en kommentar*, Stockholm 2005

Svensson, Alf-Peter: *Råd till rådgivare – Ny lag om finansiell rådgivning till konsumenter – med supplement 2007*, Stockholm 2008

Winroth, Gerhard; Lycke, Johan: *Etik och gott omdöme – inom bank och värdepappersbolag*, 5:e upplagan, Malmö 2009

## **Rapporter**

Finansinspektionens rapport 2009:5, *Så lever företagen upp till de nya värdepappersreglerna*

SwedSec:s regler för licensiering med kommentar, 2010-01-01

Eriksson, Kent; Persson, Annina H; Söderberg, Ingalill:  
*Bankrådgivningsrelationen och rådgivningslagen*, KTH Rapport,  
Stockholm 2009

## **Elektroniska källor**

<http://www.swedsec.se/om-licensieringstestet> 2010-02-16 (citeras: Om licensieringstestet)

<http://www.swedsec.se/swedsec> 2010-02-16 (citeras: Om SwedSec AB)

# Rättsfallsförteckning

## **Högsta Domstolen**

NJA 1994 s. 532

NJA 1995 s. 693

## **Hovrätterna**

Svea HovR:s dom 1990-09-25. DT 93, i mål T 725/89

## **Tingsrätterna**

Stockholms TR:s dom 2000-02-25 i mål T 13119-98

## **Allmänna reklamationsnämnden**

ARN 1999-06-16 ärende nr. 1999-0744

ARN 1999-11-23 ärende nr. 1999-3706

ARN 2008-01-05 ärende nr. 2007-5600

## **SwedSec:s disciplinnämnd**

Disciplinnämndens beslut 2003:3

Disciplinnämndens beslut 2009:16