

2025-12-16

Beslut



Garantum Fondkommission Aktiebolag
genom styrelsens ordförande
Smålandsgatan 16
111 46 Stockholm

FI dnr 23-14005

Finansinspektionen
Box 7821
SE-103 97 Stockholm
[Sveavägen 44]
Tel +46 8 408 980 00
finansinspektionen@fi.se
www.fi.se

Anmärkning och sanktionsavgift

Finansinspektionens beslut (att meddelas den 17 december 2025 kl. 8.00)

1. Finansinspektionen ger Garantum Fondkommission Aktiebolag (556668-1531) en anmärkning.

(25 kap. 1 § lagen [2007:528] om värdepappersmarknaden)

2. Garantum Fondkommission Aktiebolag ska betala en sanktionsavgift på 15 000 000 kronor.

(25 kap. 8 § lagen om värdepappersmarknaden)

Hur man överklagar, se *bilaga*.

Sammanfattning

Garantum Fondkommission Aktiebolag (Garantum Fondkommission eller bolaget) är ett värdepappersbolag som har tillstånd att driva värdepappersrörelse enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden (LV). Bolaget erbjuder bland annat investeringsrådgivning om finansiella instrument.

Finansinspektionen har undersökt hur Garantum Fondkommission har följt bestämmelser i bland annat LV som syftar till att säkerställa att kundernas intressen tas tillvara vid investeringsrådgivning till icke-professionella kunder. Undersökningen har varit avgränsad till sådan rådgivning som lämnats av bolagets anknutna ombud avseende två olika typer av strukturerade produkter (warranter och autocalls).

Undersökningen visar att Garantum Fondkommission har överträtt bestämmelserna om vad lämplighetsförklaringen till kunden ska innehålla och om redovisningen av kostnader och avgifter för kunden. Dessa bestämmelser är av central betydelse för att skydda kunderna, inte minst när bolaget rekommenderar icke-professionella kunder att investera i komplexa och riskfyllda finansiella instrument.

Bolaget har inte heller dokumenterat rådgivningen på det sätt som regelverket kräver när det gäller skyldigheten att säkerställa att kunderna har rätt kunskaper och erfarenheter för de investeringar de rekommenderas att göra. Detsamma gäller dokumentationen som avser bolagets skyldighet att göra en analys av, och informera kunderna om, nyttan och kostnaderna som är förenade med ett byte av finansiella instrument.

Finansinspektionen bedömer att överträdelserna har varit sådana att det finns skäl att ingripa mot bolaget. De är dock inte så allvarliga att det finns skäl att återkalla bolagets tillstånd eller ge bolaget en varning. Finansinspektionen ger därför Garantum Fondkommission en anmärkning i förening med en sanktionsavgift på 15 miljoner kronor.

1 Bakgrund

1.1 Om Garantum Fondkommission och dess verksamhet

Garantum Fondkommission Aktiebolag (Garantum Fondkommission eller bolaget) är ett värdepappersbolag som har tillstånd att bland annat lämna investeringsrådgivning om finansiella instrument enligt 2 kap. 1 § 5 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden (LV).

Bolaget ingår i en koncern i vilken verksamhet drivs genom ett antal dotterbolag till holdingbolaget Garantum Invest AB. Koncernens verksamhet är inriktad på finansiell verksamhet i form av förmögenhetsrådgivning och investeringar.

Garantum Fondkommissions kunder består till klart övervägande del av privatpersoner. Kunderna har värdepappersdepåer hos bolaget och gör via depåerna olika finansiella placeringar. Den största delen av bolagets verksamhet består av att lämna rådgivning i samband med att kunderna gör de placeringarna. Rådgivningen lämnas både i samband med att kunderna gör helt nya investeringar och i samband med att kunderna byter investeringar, det vill säga flyttar sina medel från en investering till en annan.

Bolaget lämnar bland annat rådgivning som avser investeringar i strukturerade produkter, ett slags finansiellt instrument som består av en kombination av olika finansiella tillgångar, såsom obligationer, aktier och optioner. De strukturerade produkter som förekommer i bolagets verksamhet utfärdas av andra aktörer på finansmarknaden än bolaget. Bolaget är alltså inte emittent av dessa strukturerade produkter (se 1 kap. 4 b § LV).

Bolaget bistår förutom med rådgivning även med att verkställa transaktioner som dess rådgivning mynnar ut i, exempelvis genom köp och försäljningar av aktier och andra värdepapper för kundernas räkning.

Garantum Fondkommission bedriver huvudsakligen sin verksamhet genom anknutna ombud, det vill säga genom professionella aktörer som har träffat avtal med bolaget om att agera för bolagets räkning. Det framgår av bolagets senast fastställda årsredovisning, för räkenskapsåret 2024, att bolaget vid utgången av det året hade 64 anställda och en omsättning på drygt 572 miljoner kronor. Samma räkenskapsår hade koncernen som bolaget ingår i en omsättning på knappt 640 miljoner kronor.

1.2 Ärendet

I maj 2023 inledde Finansinspektionen en undersökning av Garantum Fondkommission. Inspektionen har granskat om bolaget från och med den 1 januari 2021 till och med den 31 december 2022 (undersökningsperioden) har säkerställt att kundernas intressen har tagits tillvara när vissa av bolagets anknutna ombud har lämnat investeringsrådgivning om två olika typer av strukturerade produkter (warranter och autocalls) till icke-professionella kunder.

Inspektionen har undersökt om bolaget vid investeringsrådgivningen har uppfyllt centrala uppförande- och investerarskyddsregler som bland annat avser lämplighetsbedömning och lämplighetsförklaring, byten av finansiella instrument och information om kostnader och avgifter samt därmed sammanhängande dokumentationskrav. Granskningen har omfattat dokumentation från 108 tillfällen av investeringsrådgivning om warranter och autocalls.

Finansinspektionen har hämtat in uppgifter skriftligen samt muntligen vid två möten. Garantum Fondkommission har yttrat sig skriftligen över inspektionens iakttagelser samt dess preliminära bedömningar och överväganden.

Bristerna som framgår av detta beslut är sådana som har framkommit i undersökningen och som Finansinspektionen har valt att ingripa mot. Vad som har framkommit i övrigt i undersökningen motiverar ingen åtgärd från inspektionens sida.

Finansinspektionen har i ett parallellt ärende genomfört en undersökning av ett av Garantum Fondkommissions systerbolag (FI dnr 23-33668). I detta beslut behandlas inte i någon del systerbolagets verksamhet som anknutet ombud till Garantum Fondkommission.

2 Utgångspunkter

2.1 Garantum Fondkommission ansvarar för anknutna ombud

Garantum Fondkommission har valt att huvudsakligen driva värdepappersrörelse genom anknutna ombud. Ett värdepappersbolag är fullt ut ansvarigt för sådant som ett anknutet ombud gör när det agerar för bolagets räkning, även för dokumentationsbrister hos ombudet (se 6 kap. 6 § LV, prop. 2006/07:115 s. 377 och 510 samt inspektionens avgöranden i ärendena FI dnr 19-10203, 19-25079 och 20-22112).

2.2 Rådgivningen avser komplexa finansiella instrument förenade med hög risk

2.2.1 Warranterna

Warranter är så kallade strukturerade produkter med hävstång. De warranter som kunderna har rekommenderats vid de aktuella rådgivningstillfällena följer en strategi baserad på underliggande tillgångar i form av aktier, en fond eller en så kallad fondkorg som består av två fonder. Genom warranternas konstruktion får investeraren en exponering mot de underliggande tillgångarna som är större än det belopp som investeras. Detta innebär en möjlighet till hög avkastning om den underliggande tillgången eller tillgångarna utvecklas fördelaktigt, men innebär också att investeraren vid en motsatt utveckling riskerar att förlora delar av eller hela det investerade beloppet. Produkterna är konstruerade på ett sätt som gör det svårt att överblicka avkastningsmöjligheterna. Bolaget har riskklassificerat de aktuella warranterna i den högsta riskklassen, riskklass 7.

Finansinspektionen konstaterar att de warranter som kunderna har rekommenderats vid rådgivningstillfällena är komplexa finansiella instrument förenade med hög risk.

2.2.2 Autocalls

Även autocalls är så kallade strukturerade produkter. De karaktäriseras av att avkastningen, som tillfaller kunden i form av kupongutbetalningar under produktens löptid och/eller vid inlösen, är beroende av hur de underliggande tillgångarnas värde förhåller sig till gränsvärden vid olika avstämningstidpunkter. De karaktäriseras också av att produkten kan lösas in i förtid beroende på hur de underliggande tillgångarnas värde förhåller sig till gränsvärden vid olika avstämningstidpunkter. Produkten är konstruerad på ett sätt som gör det svårt att överblicka avkastningsmöjligheterna. Bolaget har riskklassificerat de autocalls som ingår i ärendet i den näst högsta riskklassen, riskklass 6.

Finansinspektionen konstaterar att de autocalls som kunderna har rekommenderats vid rådgivningstillfällena är komplexa finansiella instrument som är förenade med hög risk.

3 Finansinspektionens iakttagelser och bedömningar

I detta avsnitt tar Finansinspektionen ställning till huruvida Garantum Fondkommission har uppfyllt regelverkets krav vid de rådgivningstillfällen som omfattas av granskningen. Inspektionen behandlar först bolagets bedömningar av om warranter och autocalls varit lämpliga för kunderna med tanke på kundernas kunskaper och erfarenheter (avsnitt 3.1). Härfter behandlas huruvida bolaget har lämnat rätt information till kunderna när de har rekommenderats att byta finansiella instrument (avsnitt 3.2). I avsnitt 3.3 behandlar inspektionen om bolaget har lämnat en tillfredsställande dokumentation till kunderna om de råd som kunderna har fått. Slutligen tar inspektionen ställning till huruvida bolaget har redovisat kostnader och avgifter korrekt för kunderna (avsnitt 3.4).

3.1 Bolagets dokumentation av kunders kunskap och erfarenhet har haft brister

3.1.1 Rättsliga utgångspunkter

Ett värdepappersbolag ska vid investeringsrådgivning genomföra en lämplighetsbedömning. Det innebär att värdepappersbolaget, enligt 9 kap. 23 § första stycket LV, ska hämta in nödvändiga uppgifter från kunden om bland annat hans eller hennes kunskaper och erfarenheter av den specifika produkten så att bolaget kan rekommendera investeringstjänster och finansiella instrument som är lämpliga för kunden. Genom denna bestämmelse genomförs artikel 25.2 i EU:s direktiv om marknader för finansiella instrument¹ (Mifid 2-direktivet) i svensk rätt (prop. 2016/17:162 s. 691). Innehållet i den artikeln överensstämmer med bestämmelsen.

I de EU-rättsakter som aktualiseras i ärendet används begreppet värdepappersföretag, vilket innefattar bland annat värdepappersbolag. För enkelhetens skull används i beslutet begreppet värdepappersbolag även då LV eller en EU-rättsakt använder ett annat begrepp som inkluderar värdepappersbolag.

Europeiska kommissionen (kommissionen) ges i Mifid 2-direktivet befogenhet att anta delegerade akter, det vill säga meddela ytterligare föreskrifter, för att säkerställa att värdepappersbolagen följer flera av de principer som anges i direktivet. Med användande av den befogenheten har kommissionen i den delegerade förordningen (EU) 2017/565² (den delegerade förordningen) infört ytterligare bestämmelser om den lämplighetsbedömning som ska göras enligt Mifid 2-direktivet.

¹ Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU.

² Kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/565 av den 25 april 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet.

Ett värdepappersbolag ska, enligt artikel 54.2 c i den delegerade förordningen, skaffa fram den information från kunden som krävs för att bolaget ska förstå avgörande fakta om kunden och ha en rimlig grund för att, med vederbörlig hänsyn till den tillhandahållna tjänstens art och omfattning, fastställa att den specifika transaktion som rekommenderas är av sådant slag att kunden har nödvändig erfarenhet och kunskap för att kunna förstå riskerna med transaktionen. Denna bestämmelse i den delegerade förordningen överensstämmer i flera delar med 9 kap. 23 § LV, men tar särskilt sikte på just den transaktion som rekommenderas och på kundens möjligheter att förstå riskerna med den.

Vidare ska ett värdepappersbolag, enligt artikel 54.7 c i den delegerade förordningen, vidta rimliga åtgärder för att säkerställa att den inhämtade informationen är tillförlitlig. Det innefattar att se till att de frågor som används i processen är sådana att kunden kan förstå dem, att de fångar in en korrekt bild av kundens mål och behov och att de ger de upplysningar som behövs för att göra lämplighetsbedömningen.

Om kunden inte har lämnat tillräckliga uppgifter ska bolaget, enligt artikel 54.8 i samma förordning, inte lämna någon investeringsrekommendation.

Vid bedömningen av vad som är nödvändiga upplysningar har det betydelse vilken typ av kund som värdepappersbolaget har att göra med. Om ett värdepappersbolag exempelvis tillhandahåller rådgivning till en oerfaren kund som avser köp av stora poster i komplicerade finansiella instrument, krävs det att företaget inhämtar fler upplysningar än om det är fråga om en enstaka rådgivning som rör en liten investering i finansiella instrument med låga risker (se prop. 2006/07:115 s. 438).

Ett värdepappersbolag ska dokumentera sin investeringsrådgivning, vilket framgår av 8 kap. 16 § första stycket LV. Dokumentationen ska enligt den bestämmelsen göras så att Finansinspektionen har möjlighet att övervaka att bolaget har iakttagit kraven i bland annat LV. Hänvisningen till kraven i LV omfattar kompletterande bestämmelser i delegerade akter, såsom de i den delegerade förordningen (se prop. 2016/17:162 s. 670). Dokumentationskravet är av stor praktisk betydelse för att värdepappersbolagens tillämpning av de konsumentskyddande reglerna ska kunna granskas, det vill säga för att Finansinspektionen ska kunna utöva en effektiv tillsyn.

En metod som ett värdepappersbolag kan använda för att öka kundens kunskaper är att ge kunden utbildning. Om utbildning används som en metod för att öka kundens kunskaper är det enligt Finansinspektionens mening nödvändigt att bolaget klart och tydligt, i enlighet med 8 kap. 16 § första stycket LV, dokumenterar vilka utbildningsinsatser som det har genomfört och hur rådgivaren har gjort bedömningen att kunden efter utbildningen har förstått riskerna med investeringen (se Finansinspektionens avgöranden i ärendena FI dnr 19-25079 och 20-22112).

3.1.2 Finansinspektionens iakttagelser

Finansinspektionen har som framgår ovan granskat 108 rådgivningsdokumentationer i ärendet. I detta avsnitt behandlas 106 av dem. De två dokumentationer som innehåller hänvisningar till utbildningsinsatser om den för rådgivningen aktuella produkten vid ett tidigare angivet rådgivningstillfälle har inspektionen bortsett från, eftersom dokumentationen från det tidigare rådgivningstillfället inte har ingått i undersökningen.

I rådgivningsdokumentationerna anges att kunden har en viss kunskapsnivå med avseende på olika produkttyper. Där anges också det antal köp och försäljningar som kunden har gjort per år av produkter av den aktuella typen och storleken på kundens genomsnittsaffär. Bolaget har förklarat att en kund måste bedömas ha en kunskapsnivå som motsvarar åtminstone nivån ”medel” för att en investering i en warrant eller en autocall ska kunna rekommenderas. Kunderna har i samtliga 106 dokumentationer bedömts ha kunskaper på minst den nivån.

I dokumentationerna från 2022 framgår det att kunskapsnivån ”medel” innebär att kunden ”förstår grundläggande värdepappersegenskaper samt förstår specifika risker för just denna värdepapperstyp”. Bolaget har förklarat att motsvarande definition gällde även under 2021, även om detta inte framgår uttryckligen av dokumentationerna från det året.

Det varierar hur utförliga beskrivningarna är om vilka uppgifter som ligger till grund för bedömningen att kunden har den aktuella kunskapsnivån för den typ av instrument som rekommendationen har avsett. I 14 fall anges det inte, i beskrivningarna i fritextfältet om kontrollen eller bedömningen av kundens kunskaper, vilka uppgifter som har lagts till grund för bedömningen av kunskapsnivån. I fritextfältet återfinns i dessa dokumentationer beskrivningar av kundens kunskapsnivå som till exempel att kunden ”är skärpt och hänger med”, ”har bred kunskap och håller sig uppdaterad” och ”tar lätt till sig information kring detta och han förstår det han ger sig in i”. Ett annat exempel är att det anges att det genom samtalet framgår att kunden har bra kunskap om sina placeringar.

I de återstående 92 fallen finns mer utförliga skrivningar som tar upp kundens erfarenheter, diskussioner som förts med kunden, tidigare kontakter med kunden eller att kontrollfrågor har ställts. Även i dessa fall saknas det dock information om vilka uppgifter, utöver dem om kundens erfarenheter, som har hämtats in från kunden. I de dokumentationer där det framgår att kontrollfrågor har ställts anges det bara att detta har skett eller att kontrollfrågor har ställts om vissa riskområden. Det framgår inte vilka specifika frågor som ställts eller vid vilket tidigare tillfälle sådana har ställts.

I 25 av de 106 rådgivningsdokumentationerna finns uppgifter om att kunden tidigare har fått utbildning. Det framgår emellertid inte närmare när utbildningen ska ha ägt rum, vad den har innehållit eller vilka frågor som har ställts till kunden för att bedöma hans eller hennes kunskaper efter utbildningen.

I 38 av de 106 dokumentationerna anges det att kunden har fått utbildning om den aktuella produkten i anslutning till det aktuella rådgivningstillfället. I 18 av dessa fall har rådgivaren använt en funktion i det systemstöd (rådgivningsstöd) som bolaget använder vid investeringsrådgivning, och som ger rådgivaren möjlighet att visa kunden texter och videoklipp som en del i utbildningen. Det framgår dock inte av dokumentationerna, oavsett om funktionen för utbildning i systemstödet har använts eller inte, vad utbildningen innehållit eller vilka frågor som ställts till kunden för att kontrollera kundens kunskaper efter utbildningen.

3.1.3 Garantum Fondkommissions inställning

Garantum Fondkommission anför huvudsakligen följande. Bolaget har hämtat in nödvändiga uppgifter om kundens kunskaper om och erfarenheter av produkterna, dokumenterat hur uppgifterna har bedömts, samt säkerställt att informationen om kundens kunskaper är tillförlitlig och dokumenterat detta. En majoritet av de aktuella kunderna hade tidigare gjort liknande investeringar vid minst fem tillfällen. Rådgivaren har då bedömt att kunden har en god erfarenhet av den aktuella produkttypen. Dokumentationen av på vilket sätt bolaget genomfört bedömningen hade dock kunnat vara tydligare. Det gäller särskilt i fråga om hur antalet transaktioner, transaktionernas volym och kundens utbildning har värderats.

Att dokumentationen i vissa fall har varit mindre utförlig beror på att bolaget har utgått från att kundens erfarenheter är en viktig faktor vid bedömningen av kundens kunskaper, vilket ligger i linje med Europeiska värdepappers- och marknadsmyndighetens (Esma) riktlinjer (Esmas riktlinjer om vissa aspekter av lämplighetskraven i Mifid 2)³. När kundens erfarenheter har varit av stor betydelse för att utvärdera kundens kunskaper, och rådgivaren haft en långvarig relation med kunden, har bolaget av naturliga skäl därför inte i dokumentationen gjort någon större åtskillnad mellan kundens kunskaper och dennes erfarenheter. Att kundens kunskaper har säkerställts vid informationsinhämtandet framgår även av beskrivningar i de fall som haft minst information i fritextfältet. I flera av dessa fall framgår det av rådgivningsdokumentationen att rådgivaren säkerställt att uppgifterna är tillförlitliga. Dessutom har kunden i dessa fall haft stor eller mycket stor erfarenhet av den relevanta typen av finansiella instrument. Den informationen har bolaget beaktat vid en helhetsbedömning av om produkten varit lämplig för kunden.

I majoriteten av övriga fall, där beskrivningarna är mer utförliga, har kunden genomfört fler än två transaktioner som inbegripit det relevanta finansiella instrumentet före rådgivningstillfället. Vidare framgår i dessa fall av dokumentationen att rådgivaren haft en långvarig relation till kunden vilket bidragit till rådgivarens förståelse av kundens kunskaper. När rådgivaren har bedömt det nödvändigt har kontrollfrågor ställts i syfte att säkerställa kundens kunskaper i förhållande till ett antal centrala risker som är förknippade med produkttypen. Rådgivarens bedömning av kundens kunskap i dessa frågor har dokumenterats i

³ ESMA35-43-1163.

rådgivningsdokumentationen. Dokumentationen av kontrollerna hade dock kunnat vara tydligare. Under undersökningsperioden var rådgivningsstödet utformat så att historiska uppgifter om de frågor som ställdes till kunden inte sparades i loggsystemet. Detta har nu åtgärdats.

När funktionen ”utbildningsknappen” har använts har bolaget dokumenterat vad utbildningen ska innehålla. Vilka kontrollfrågor som har ställts efter utbildningen framgår av rådgivningsstödet.

När det gäller de kunddokumentationer där funktionen ”utbildningsknappen” inte har använts framgår det inom vilka områden som kunden har utbildats och att kunden och rådgivaren har haft en långvarig relation. Rådgivaren har då gjort en helhetsbedömning och anpassat utbildningen efter kundens behov. I en majoritet av fallen har rådgivaren dokumenterat nödvändiga uppgifter om utförd utbildning men informationen som inhämtats hade dock kunnat dokumenteras tydligare.

Finansinspektionens tydliggörande av tillämpningen av 8 kap. 16 § första stycket LV i förhållande till utbildning offentliggjordes i samband med inspektionens beslut den 12 oktober 2021 i ärendet FI dnr 19-25079. Eftersom inspektionens dokumentationskrav som gäller utbildning blev kända för bolaget först då har utbildning dokumenterats något mindre utförligt i de fall där utbildning tillhandahållits före detta datum.

Bolaget har vidtagit ett flertal åtgärder för att förbättra dokumentationen av de uppgifter som hämtats in, de kontrollfrågor som ställts, de bedömningar som rådgivaren gjort och de utbildningar som rådgivaren har gått igenom med kunden.

3.1.4 Finansinspektionens bedömning

Finansinspektionen ska enligt 8 kap. 16 § LV ha möjlighet att utifrån rådgivningsdokumentationerna övervaka att Garantum Fondkommission har uppfyllt kraven i regelverket när det gäller uppgifterna som bolaget ska samla in om kunden för att kunna avgöra om en viss investeringsprodukt är lämplig för den. När det gäller investeringsrådgivning till icke-professionella kunder om komplexa produkter med hög risk ställs särskilt höga krav på vilken information som bolaget ska hämta in för att ha ett tillräckligt underlag för att göra lämplighetsbedömningen enligt 9 kap. 23 § LV och artikel 54.2 c i den delegerade förordningen, och för att säkerställa att informationen är tillförlitlig enligt artikel 54.7 c i samma förordning. För att inspektionen ska kunna kontrollera att bolaget uppfyller dessa krav behöver bolagets underlag och åtgärder återspeglas i dokumentationen.

Informationen om kundens kunskaper i de granskade rådgivningsdokumentationernas fritextfält är i flera fall knapphändig och det saknas i de fallen helt information om hur bolaget har kommit fram till att kunden har de kunskaper som krävs. De allmänna skrivningar som finns i dokumentationerna, till exempel om

att kunden är skärpt eller håller sig uppdaterad, är för allmänt hållna för att utgöra underlag för en bedömning av kundens kunskapsnivå.

I de resterande dokumentationerna finns skrivningar som tar upp kundens erfarenheter, diskussioner som förts med kunden, tidigare kontakter med kunden eller att kontrollfrågor har ställts. Även i dessa fall saknas det dock närmare information om hur bolaget har kommit fram till sin bedömning av kundernas kunskapsnivå. När det anges att kontrollfrågor har ställts framgår det endast *att* så har skett eller att kontrollfrågor har ställts om vissa riskområden. Det framgår inte i något fall *vilka* specifika frågor som har ställts eller hur kunden har besvarat dessa varken i rådgivningsdokumentationen eller det rådgivningsstöd som bolaget har hänvisat till. Det saknas därför tillräckligt underlag för att Finansinspektionen ska kunna bedöma om bolaget inhämtat nödvändiga uppgifter om kundernas kunskaper.

I de dokumentationer där det framgår att kunden har fått utbildning saknas det tillräcklig information om vilka utbildningsinsatser som Garantum Fondkommission har genomfört och vilka kontrollfrågor som har ställts för att säkerställa att kunden efter utbildningen förstår riskerna med de rekommenderade investeringarna. Det gäller oavsett om utbildningen har hållits vid rådgivningstillfället eller vid ett tidigare tillfälle.

Bolaget hänvisar till att utbildningsmaterialet framgår av rådgivningsstödet. Finansinspektionen kan dock inte av dokumentationerna utläsa att något av de olika utbildningsmaterial som finns i rådgivningsstödet har använts.

När utbildning används som metod för att öka kundens kunskaper behöver ett värdepappersbolag, för att inspektionen ska kunna utöva tillsyn över att bolaget uppfyller tillämpliga lagkrav, dokumentera vilka utbildningsinsatser som har genomförts samt hur rådgivaren har gjort bedömningen att kunden efter utbildningen har förstått riskerna med investeringen. Rådgivaren ska kunna bedöma att kunden efter utbildningen har förstått riskerna med investeringen och säkerställa tillförlitligheten av kundens uppgifter (se Finansinspektionens avgöranden i ärendena FI dnr 19-25079 och 20-22112). För att kunna göra det måste bolaget – när det som här är fråga om komplexa instrument med hög risk – ställa kontrollfrågor till kunden. Dessa kontrollfrågor, och hur kunden besvarat frågorna, behöver framgå av dokumentationen för att inspektionen ska kunna kontrollera regelefterlevnaden. Dokumentationskravet följer av den tillämpliga bestämmelsen och inte, som bolaget tycks mena, av inspektionens tidigare beslut.

Bolaget har hänvisat till att det i flera fall har funnits en långvarig relation mellan kunden och rådgivaren vilket har bidragit till rådgivarens förståelse av kundens kunskap. Vidare har bolaget anfört att många av kunderna har erfarenhet av transaktioner med de aktuella typerna av finansiella instrument. Det framgår dock inte av dokumentationen vilka uppgifter som bolaget har haft om kunden sedan tidigare eller vilka övriga uppgifter som bolaget lagt till grund för sin bedömning av kundens kunskapsnivå. Enligt inspektionens mening kan inte det

faktum att en kund tidigare har genomfört transaktioner utan vidare tas till intäkt för att kunden har uppnått en viss kunskapsnivå.

Finansinspektionen bedömer att det i samtliga 106 rådgivningsdokumentationer saknas tillräckliga uppgifter för att inspektionen ska kunna kontrollera att Garantum Fondkommission har haft ett tillräckligt och tillförlitligt underlag när det gäller kundens kunskaper och erfarenheter för att kunna rekommendera de finansiella instrument som är lämpliga för kunden. Härigenom har bolaget åsidosatt 8 kap. 16 § LV.

3.2 Bolagets information till kunder om varför de bör byta finansiella instrument har haft brister

3.2.1 Rättsliga utgångspunkter

Det framgår av artikel 54.11 i den delegerade förordningen att ett värdepappersbolag, vid investeringsrådgivning som innebär byte av investeringar, ska analysera kostnaderna och fördelarna med bytet så att bolaget på rimliga grunder kan visa att fördelarna med ett byte är större än kostnaderna. Den bestämmelsen har gällt under hela undersökningsperioden.

Sedan den 28 februari 2022 gäller enligt 9 kap. 23 a § första stycket LV att ett värdepappersbolag, när det tillhandahåller investeringsrådgivning som innefattar byte av finansiella instrument, ska hämta in nödvändiga uppgifter om kundens investeringar och analysera kostnaderna och nyttan med bytet. Värdepappersbolaget ska, enligt paragrafens andra stycke, informera kunden om huruvida nyttan med bytet är större än kostnaderna.

Bestämmelsen i LV genomför artikel 25.2 tredje stycket i Mifid 2-direktivet, som infördes i februari 2021 genom en ändring i direktivet. Det anges i prop. 2021/22:8 s. 57 f. att det genom direktivbestämmelsen har införts ett motsvarande krav som det i den delegerade förordningen. Även om lydelsen i de båda bestämmelserna inte är helt identisk innehåller de inte några materiella skillnader. Men eftersom bestämmelsen i LV genomför en direktivbestämmelse som hör hemma på en högre nivå inom EU-rätten än bestämmelsen i den delegerade förordningen (se avsnitt 3.1.1) tillämpar inspektionen enbart bestämmelsen i LV för tiden från och med den 28 februari 2022.

Ett värdepappersbolag ska enligt 9 kap. 28 § första stycket LV när det ger investeringsrådgivning till icke-professionella kunder, lämna en tillfredsställande dokumentation som detaljerat anger vilket råd kunden har fått och hur rådet motsvarar kundens önskemål, mål med investeringen och andra egenskaper (lämplighetsförklaring). Även denna lagbestämmelse är en del av genomförandet av Mifid 2-direktivet i svensk rätt. För att en lämplighetsförklaring ska tjäna sitt syfte, krävs det att informationen som lämnas är tillräckligt tydlig och utförlig för att kunden ska kunna fatta ett välgrundat beslut (prop. 2016/17:162 s. 375 f.).

I Mifid 2-direktivet ges kommissionen befogenhet att meddela ytterligare föreskrifter om bland annat den lämplighetsförklaring som ska lämnas enligt direktivet. Med användande av den befogenheten har kommissionen i artikel 54.12 i den delegerade förordningen infört sådana bestämmelser.

Enligt artikel 54.12 i den delegerade förordningen ska ett värdepappersbolag vid investeringsrådgivning till en icke-professionell kund lämna en rapport till kunden som innehåller en sammanfattning av rådgivningen och förklarar på vilket sätt rekommendationen är lämplig för kunden, däribland hur den överensstämmer med kundens investeringsmål och personliga omständigheter, med hänvisning till den erforderliga investeringshorisonten, kundens kunskaper, erfarenhet, riskbenägenhet, förmåga att bära förluster och hållbarhetspreferenser.

Det som anges i artikel 54.12 i den delegerade förordningen överensstämmer i huvudsak med 9 kap. 28 § LV, men artikeln innehåller några kompletterande moment. Bestämmelsen i LV genomför dock en direktivbestämmelse som hör hemma på en högre nivå inom EU-rätten (se avsnitt 3.1.1). Inspektionen tillämpar därför enbart bestämmelsen i LV, om inte innehållet i den delegerade förordningen tillför något i sak eller innebär ett förtydligande i något avseende.

Esma har tagit fram riktlinjer för vissa aspekter av lämplighetskraven i Mifid 2-direktivet (stycke 91)⁴, bland annat om hur bestämmelserna om lämplighetsförklaring bör tolkas. Enligt riktlinjerna bör förklaringen, i det fall investeringsrådgivningen innebär ett byte av investeringar, tydligt ange orsaken till att fördelarna av ett byte är större än kostnaderna. I likhet med Finansinspektionens allmänna råd är Esmas riktlinjer inte rättsligt bindande, men de ger vägledning om hur kraven i LV och den delegerade förordningen bör tolkas och tillämpas.

Kravet i 8 kap. 16 § LV på att ett värdepappersbolag ska dokumentera sin investeringsrådgivning så att Finansinspektionen har möjlighet att övervaka att bolaget har iakttagit kraven i bland annat LV, aktualiseras även i detta avsnitt.

3.2.2 Finansinspektionens iakttagelser

Det framgår i 25 av de 108 rådgivningsdokumentationerna att kunden har fått en rekommendation om byte av finansiella instrument. Kunden har i samtliga fall rekommenderats att sälja ett befintligt finansiellt instrument och investera i en warrant eller autocall. I dokumentationerna finns beskrivningar av fördelarna med den nya investeringen.

I 22 av dessa 25 dokumentationer framgår det inte att Garantum Fondkommission har informerat kunden om huruvida nyttan med bytet är större än kostnaderna. I samtliga av de tre återstående dokumentationerna finns det en mening om att fördelarna med bytet bedöms överstiga kostnaderna. Någon

⁴ ESMA35-43-1163 gällde under undersökningsperioden. Stycke 91 i de äldre riktlinjerna har samma innehåll som stycke 99 i nu gällande riktlinjer.

närmare beskrivning av hur fördelarna förhåller sig till kostnaderna av bytet finns dock inte.

3.2.3 Garantum Fondkommissions inställning

Garantum Fondkommission anför i huvudsak följande. Bolaget har gjort en analys av kostnaderna och fördelarna med bytet och har delat upp sin redogörelse för dessa i olika steg. Rådgivningsdokumentationen ska därför läsas i sin helhet. I ett första steg redogörs i regel för skälen till försäljningen. I ett annat steg redovisar rådgivaren de kostnader som uppstår i samband med ett byte och i ytterligare ett fördelarna med bytet. Ett exempel på en sådan fördel som anges är att bytet ger kunden möjlighet till avkastning i både stigande och fallande marknad. När detta läses tillsammans med steget som innehåller information om kostnader framgår det tydligt vilka fördelarna respektive kostnaderna med bytet är.

I majoriteten av de dokumentationer där fördelarna med bytet redovisas framgår att bolaget även har fört ett resonemang om kostnaderna och fördelarna med bytet. Detta är en naturlig följd av att en rådgivare saknar förutsättning att redovisa fördelarna med bytet för kunden utan att också analysera nackdelarna med ett byte. Bolaget medger att dokumentationen av förklaringarna till kunden om huruvida fördelarna överstiger kostnaderna i vissa fall skulle ha kunnat vara tydligare. När dokumentationen läses i sin helhet framgår dock att rådgivaren har lämnat en sådan förklaring till kunden.

Garantum Fondkommission påtalar att en viktig förklaring till att dokumentationen i vissa fall är mindre omfattande är den relation som rådgivaren har haft med kunden. När ett byte görs till följd av en på förhand bestämd strategi och där det finns en långvarig relation mellan kund och rådgivare, är kunden i regel inte i lika stort behov av sådana detaljerade förklaringar som lämnas i början av en kundrelation. Även om dokumentationen i vissa fall har varit mindre tydlig har en förklaring ändå lämnats till kunden vid samtliga 25 rådgivningstillfällen.

3.2.4 Finansinspektionens bedömning

När Garantum Fondkommission tillhandahåller investeringsrådgivning som innebär byte av investeringar ska bolaget uppfylla dels de krav som ställs vid all investeringsrådgivning, dels de särskilda krav som uppställs för just rekommendationer om byten.

Det framgår i 25 rådgivningsdokumentationer att kunden har fått en rekommendation om byte av investering. I samband med rådgivningen om ett sådant byte ska bolaget, enligt artikel 54.11 i den delegerade förordning respektive 9 kap. 23 a § LV, analysera fördelarna och kostnaderna med bytet och informera kunden om huruvida fördelarna med bytet är större än kostnaderna.

Dessutom ska bolaget enligt 9 kap. 28 § första stycket LV, på ett varaktigt medium, lämna icke-professionella kunder en tillfredsställande dokumentation som detaljerat anger vilket råd kunden har fått och hur rådet motsvarar kundens

önskemål, mål med investeringen och andra egenskaper (lämplighetsförklaring). Det gäller vid rådgivning om byte av finansiella instrument, liksom vid all annan investeringsrådgivning.

Finansinspektionen kan inledningsvis konstatera att det i 22 av de 25 rådgivningsdokumentationerna inte framgår att Garantum Fondkommission har informerat kunden om huruvida nyttan med bytet är större än kostnaderna. Inte heller vid en läsning av dokumentationerna i flera steg och som en helhet, som bolaget förordar, framgår det att kunden har fått denna information. Därmed har bolaget inte dokumenterat sin investeringsrådgivning så att Finansinspektionen har möjlighet att övervaka att bolaget har iakttagit skyldigheten enligt artikel 54.11 i den delegerade förordningen respektive 9 kap. 23 a § andra stycket LV att informera kunden om detta. Härigenom har bolaget åsidosatt 8 kap. 16 § LV.

Lämplighetsförklaringen ska enligt 9 kap. 28 § LV detaljerat ange vilket råd kunden har fått och hur rådet motsvarar kundens önskemål, mål med investeringen och andra egenskaper. Enligt artikel 54.12 i den delegerade förordningen ska värdepappersbolaget förklara på vilket sätt rekommendationen är lämplig för kunden. För att en lämplighetsförklaring ska tjäna sitt syfte, krävs att den information som lämnas är tillräckligt tydlig och utförlig för att kunden ska kunna fatta ett välgrundat beslut (prop. 2016/17:162 s. 375 f.).

Enligt Finansinspektionen måste ett värdepappersbolag därmed – vid en rekommendation till en icke-professionell kund om att genomföra ett byte av finansiellt instrument – i lämplighetsförklaringen ange skälen till att fördelarna med bytet är större än kostnaderna. Detta ligger också i linje med Esmas riktlinjer i frågan. Kundens behov av tydlig och utförlig information i frågan är dessutom normalt större när ett råd avser investeringar i komplexa produkter med hög risk, som de warranter och autocalls som rekommenderats, än när rådet avser enklare produkter.

I lämplighetsförklaringarna som ingår i de 25 rådgivningsdokumentationerna anges fördelar med den nya investeringen. Trots att rekommendationen innebär ett byte av investering framgår det inte vilka fördelarna med bytet är, eller varför fördelarna är större än kostnaderna. Den analys som bolaget ska göra av fördelarna och kostnaderna med bytet återspeglas alltså inte i lämplighetsförklaringen.

Eftersom bolaget endast har framhållit vilka fördelarna med den nya investeringen är, och inte har motiverat varför fördelarna med bytet är större än kostnaderna, anser inspektionen att bolagets lämplighetsförklaringar inte uppfyller de krav som ställs. Bolaget har därmed åsidosatt bestämmelsen i 9 kap. 28 § första stycket LV.

Utfallet av den analys som bolaget ska göra enligt regelverket, av fördelarna och kostnaderna med ett byte, saknas i 22 av 25 rådgivningsdokumentationer. Till detta kommer att lämplighetsförklaringarna i dessa dokumentationer inte innehåller skälen till att fördelarna med ett byte är större än kostnaderna, vilket krävs enligt 9 kap. 28 § LV. Det framgår inte heller tydligt av övriga delar av doku-

mentationerna att bolaget har gjort den analys av fördelarna och kostnaderna med bytet som regelverket kräver. Finansinspektionen bedömer därför att bolaget även har åsidosatt sin skyldighet enligt 8 kap. 16 § LV att dokumentera sin investeringsrådgivning så att inspektionen har möjlighet att övervaka att bolaget har iakttagit kravet på att göra analysen.

Sammanfattningsvis har Garantum Fondkommission i samtliga 25 fall där kunden har fått en rekommendation om byte av investering åsidosatt de krav som dels ställs på innehållet i lämplighetsförklaringen till kunden, dels på dokumentationen som bolaget ska göra för att Finansinspektionen ska kunna kontrollera att bolaget efterlever reglerna.

3.3 Bolagets lämplighetsförklaringar till kunder har haft brister

I avsnitt 3.2 behandlar Finansinspektionen de iakttagelser som gjorts av bolagets lämplighetsförklaringar såvitt avser investeringsrådgivning som innefattar byte av finansiella instrument. I detta avsnitt behandlar inspektionen övriga iakttagelser som gjorts av de aktuella lämplighetsförklaringarna.

3.3.1 Rättsliga utgångspunkter

Som anges i avsnitt 3.2.1 ska ett värdepappersbolag, enligt 9 kap. 28 § första stycket LV, vid investeringsrådgivning till icke-professionella kunder lämna en tillfredsställande dokumentation som detaljerat anger vilket råd kunden har fått och hur rådet motsvarar kundens önskemål, mål med investeringen och andra egenskaper (lämplighetsförklaring). För att en lämplighetsförklaring ska tjäna sitt syfte, krävs att den information som lämnas är tillräckligt tydlig och utförlig för att kunden ska kunna fatta ett välgrundat beslut (prop. 2016/17:162 s. 375 f.).

Även artikel 54.12 i den delegerade förordningen, som också beskrivs i avsnitt 3.2.1, innehåller bestämmelser av betydelse för den lämplighetsförklaring som ett värdepappersbolag ska lämna till kunden. Enligt den artikeln ska ett värdepappersbolag, vid investeringsrådgivning till en icke-professionell kund, lämna en rapport till kunden som innehåller en sammanfattning av rådgivningen och förklarar på vilket sätt rekommendationen är lämplig för kunden, däribland hur den överensstämmer med kundens investeringsmål och personliga omständigheter, med hänvisning till den erforderliga investeringshorisonten, kundens kunskaper, erfarenhet, riskbenägenhet, förmåga att bära förluster och hållbarhetspreferenser.

Lydelsen av artikel 54.12 i den delegerade förordningen stämmer i huvudsak överens med 9 kap. 28 § i LV, men innehåller några kompletterande moment. Inspektionen tillämpar som framgår i avsnitt 3.2.1 enbart bestämmelsen i LV, om inte innehållet i den delegerade förordningen tillför något i sak eller innebär ett förtydligande i något avseende.

3.3.2 Finansinspektionens iakttagelser

Finansinspektionen har granskat 108 fall av investeringsrådgivning och har gjort iakttagelser av de lämplighetsförklaringar som Garantum Fondkommission har lämnat. I avsnitt 3.2 behandlas de iakttagelser som Finansinspektionen har gjort i fråga om innehållet i lämplighetsförklaringarna när det gäller rådgivning om byten av finansiella instrument. I detta avsnitt behandlas de övriga iakttagelser som Finansinspektionen har gjort vid sin granskning av lämplighetsförklaringarna.

Det framgår av avsnitt 2.2 att den rådgivning som lämnats vid de aktuella rådgivningstillfällena har avsett komplexa finansiella produkter i form av warranter och autocalls, vilka båda är så kallade strukturerade produkter.

De lämplighetsförklaringar som inspektionen har granskat innehåller i vissa fall beskrivningar av egenskaper hos den produkt som bolaget rekommenderar, inklusive vilken avkastning den ger om underliggande tillgångar utvecklas på ett visst sätt. Vidare beskrivs önskemål från kunden relaterade till avkastning. I vissa fall finns också skrivningar som tar sikte på generella marknadsförväntningar. Det finns också motsvarande information i produktbroschyrerna. I 96 av de granskade lämplighetsförklaringarna beskrivs dock inte vilka överväganden som ligger till grund för Garantum Fondkommissions förväntan om en viss utveckling för de tillgångar som den rekommenderade produktens avkastning är beroende av.

I 20 av de granskade lämplighetsförklaringarna saknas det en förklaring av hur en investering i den rekommenderade produkten motsvarar en för kunden lämplig investeringshorisont. I en av dessa lämplighetsförklaringar finns det en generell skrivning om en framtida förväntad avkastning, som dock saknar koppling till en specificerad investeringshorisont.

3.3.3 Garantum Fondkommissions inställning

Garantum Fondkommission anser att bolaget har lämnat en tillräckligt tydlig och utförlig beskrivning av de överväganden som ligger till grund för förväntan om en viss utveckling av de tillgångar som den rekommenderade produktens avkastning är beroende i flertalet fall. I 14 av lämplighetsförklaringarna medger bolaget att det finns vissa brister. Bolaget har i övriga fall uppfyllt de krav som ställs och lämplighetsförklaringarna är där förenliga med den vägledning som finns tillgänglig. Det saknas också vägledning från Finansinspektionen om vad som krävs för att lämplighetsförklaringen ska anses tillfredsställande enligt 9 kap. 28 § LV och artikel 54.12 i den delegerade förordningen i fråga om kravet att lämna kunden en tillfredsställande dokumentation om hur rådet motsvarar kundens mål med investeringen vad gäller avkastning. I tre av de fall där det tydligt framgår vilka överväganden som gjorts har rådgivningen dessutom varit av löpande karaktär. Vid de tre rådgivningstillfällena har det varit fråga om rutinmässig rådgivning i linje med en sedan tidigare beslutad portföljstrategi.

I majoriteten av de 14 fall som innehåller vissa brister i lämplighetsförklaringen har rådgivaren haft en långvarig relation till kunden. Kunden har också haft en bred erfarenhet av den aktuella produkttypen och varit väl införstådd med vad en sådan investering som rådgivningen avsett har inneburit. Rådgivaren har av det skälet bedömt behovet av en närmare lämplighetsförklaring som begränsat.

När det gäller avsaknaden av en förklaring av hur en investering motsvarar en för kunden lämplig investeringshorisont medger bolaget att det i 19 av de 20 lämplighetsförklaringar som Finansinspektionen har pekat på saknas en sådan förklaring. Rådgivaren har i dessa fall beaktat kundens preferenser i fråga om mål och investeringshorisont i samband med rådgivningen men har inte fullt ut dokumenterat detta i lämplighetsförklaringen.

3.3.4 Finansinspektionens bedömning

Enligt Finansinspektionens uppfattning kan det som utgångspunkt förutsättas att den som får investeringsrådgivning önskar få så hög avkastning som möjligt med beaktande av övriga relevanta faktorer, såsom den risk som kunden är villig att ta, kostnaden för kunden och andra önskemål från den. Den som lämnar investeringsrådgivning ska göra en sammanvägning av kundens olika intressen och utifrån den göra en bedömning av huruvida en viss investering är lämplig för kunden. Den bedömningen ska sedan återspeglas i en lämplighetsförklaring som ska lämnas i skriftlig form till kunden, enligt 9 kap. 28 § LV och artikel 54.12 i den delegerade förordningen. Förklaringen ska detaljerat ange vilket råd kunden har fått och hur rådet motsvarar kundens önskemål, mål med investeringen och andra egenskaper.

Finansinspektionen anser att en förklaring av hur ett råd motsvarar kundens mål med investeringen alltid behöver utgå från vilket önskemål om avkastning kunden har, eftersom den frågan har en central betydelse. Det innebär att ett värdepappersbolag, för att tillräckligt detaljerat ange i lämplighetsförklaringen hur ett råd motsvarar kundens mål med investeringen, dels behöver ange *att* det bedömer att investeringen bidrar till kundens mål i fråga om avkastning, dels *varför* det enligt bolagets mening förhåller sig så.

I den senare delen behöver förklaringen vara så utförlig att övervägandena som ligger till grund för att bedöma att den aktuella investeringen bidrar till avkastning kommer fram tydligt. Om en rekommendation avser en investering vars avkastning är beroende av utvecklingen hos en eller ett fåtal aktier eller andra tillgångar, som är fallet med de warranter och autocalls som förekommer i ärendet, behöver det framgå av förklaringen varför värdepappersbolaget förväntar sig en viss utveckling hos den eller de tillgångarna.

Hur utförlig förklaringen behöver vara varierar. Det avgörande är huruvida kunden har kunnat fatta ett välgrundat beslut eller inte (prop. 2016/17:162 s. 375 f.). Kundens behov av förklaring är som utgångspunkt större när ett råd avser investeringar i komplexa produkter med hög risk, som exempelvis de

warranter och autocalls som är aktuella i ärendet, än när det avser enklare produkter.

Bolaget har invänt att vissa av de granskade lämplighetsförklaringarna har avsett rutinmässig rådgivning. Men även att det i andra fall har funnits en långvarig relation mellan rådgivaren och kunden där kunden har haft en bred erfarenhet av den aktuella produkttypen. Lagstiftningen ställer dock samma krav på en lämplighetsförklaring även om förhållandena är sådana. Även en erfaren kund har alltså rätt till en detaljerad skriftlig förklaring. Garantum Fondkommission har således varit skyldigt att även vid rutinmässig rådgivning, och vid rådgivning till erfarna kunder eller kunder som man känner väl, lämna en detaljerad förklaring till hur det råd som bolaget lämnat motsvarar kundens önskemål, på samma sätt som i övriga fall.

Bolagets skyldigheter följer av de tillämpliga bestämmelserna om lämplighetsförklaringar. Frånvaron av närmare vägledning från Finansinspektionen fråntar inte bolaget från ansvaret för att följa dessa bestämmelser.

Mot den bakgrunden har de lämplighetsförklaringar som Finansinspektionen granskat inte uppfyllt kraven i LV och den delegerade förordningen, i två ytterligare avseenden utöver vad som konstaterats i avsnitt 3.2.4.

Garantum Fondkommission har för det första åsidosatt 9 kap. 28 § första stycket LV genom att i 96 av de granskade lämplighetsförklaringarna inte beskriva vilka överväganden som ligger till grund för bolagets förväntan om en viss utveckling för de tillgångar som de rekommenderade produkternas avkastning är beroende av.

Garantum Fondkommission har för det andra åsidosatt kravet i 9 kap. 28 § första stycket LV och artikel 54.12 i den delegerade förordningen på att ange hur bolagets råd motsvarar kundens mål med investeringen genom att i 20 av de granskade lämplighetsförklaringarna inte ange hur en investering i den rekommenderade produkten skulle motsvara en för kunden lämplig investeringshorisont. En generell skrivning som finns i en av dessa 20 lämplighetsförklaringar om en framtida förväntad avkastning som inte har koppling till en specificerad investeringshorisont är inte tillräcklig för att uppfylla de krav som ställs i de nämnda bestämmelserna.

Det är endast i den nämnda artikeln i den delegerade förordningen som kundens investeringshorisont omnämns uttryckligen. Finansinspektionen anser dock att det redan av 9 kap. 28 § första stycket LV följer att kundens investeringshorisont ska beaktas och behandlas i lämplighetsförklaringen, som en del av beskrivningen av hur investeringen överensstämmer med kundens mål med investeringen. Innehållet i den delegerade förordningen överensstämmer därför i denna del med innehållet i 9 kap. 28 § LV, och som framgår ovan genomför den sistnämnda bestämmelsen en direktivbestämmelse med högre EU-rättslig status. Finansinspektionen tillämpar av det skälet enbart 9 kap. 28 § första stycket LV på dessa regelöverträdelser.

3.4 Bolagets information till kunder om kostnader och avgifter har haft brister

3.4.1 Rättsliga utgångspunkter

Det anges i 9 kap. 14 § första stycket LV att ett värdepappersbolag ska förse sina kunder med lämplig och lättbegriplig information enligt bland annat 9 kap. 15 § samma lag i god tid innan bolaget tillhandahåller en investeringstjänst.

All information som ett värdepappersbolag lämnar till sina kunder ska enligt 9 kap. 14 § tredje stycket LV vara rättvisande och tydlig och får inte vara vilseledande.

Det framgår av 9 kap. 15 § första stycket 4 LV att ett värdepappersbolag ska förse kunder med information om alla kostnader och avgifter som är förknippade med investeringstjänster och sidotjänster, inbegripet kostnaderna för rådgivning och kostnaderna för de finansiella instrument som rekommenderas, samt hur kunden får betala kostnader och avgifter, inbegripet eventuella betalningar till institutet från en tredjepart. Det framgår av andra stycket i samma paragraf att informationen om kostnader och avgifter, inbegripet kostnader och avgifter för investeringstjänsten och det finansiella instrumentet, som inte beror på underliggande marknadsrisk, ska räknas samman så att kunden kan förstå den totala kostnaden liksom den kumulativa effekten på investeringens avkastning.

Genom dessa bestämmelser genomförs regleringen i artikel 24.3–24.5 i Mifid 2-direktivet i svensk rätt (prop. 2016/17:162 s. 684–686). Innehållet i direktivet överensstämmer i de nu aktuella delarna med de nämnda bestämmelserna i LV.

Kommissionen ges i Mifid 2-direktivet befogenhet att meddela ytterligare föreskrifter om innehållet och formatet för den information som ett värdepappersbolag ska lämna till sina kunder om kostnader och avgifter. Det har kommissionen gjort i artikel 50 i den delegerade förordningen.

I artikel 50.2 första stycket i den delegerade förordningen anges att sammanräkningen av kostnader och avgifter ska omfatta samtliga kostnader och avgifter som tas ut av värdepappersbolaget (första stycket a) och samtliga kostnader och avgifter i samband med utarbetandet och hanteringen av de finansiella instrumenten (första stycket b).

Enligt artikel 50.2 andra stycket i samma förordning ska de betalningar som ett värdepappersföretag erhållit från tredje part i samband med den investeringstjänst som erbjudits en kund delas upp per post. I samma stycke finns också ett krav på att de sammanlagda kostnaderna och avgifterna som tas ut för investeringstjänsten och utarbetandet och hanteringen av det finansiella instrumentet ska läggas samman och uttryckas både som ett kontantbelopp och ett procenttal. Enligt Finansinspektionen avses i andra stycket med uttrycket procenttal en

procentuell andel av det investerade beloppet. En sådan tolkning ligger mest i linje med bestämmelsens konsumentskyddande syfte. Om bestämmelsen tillät ett värdepappersbolag att endast redovisa andra procenttal, exempelvis kostnader och avgifter per år eller en annan tidsperiod, skulle den inte skapa tillräckligt goda förutsättningar för kunderna att göra en enkel jämförelse mellan kostnaderna för olika investeringsalternativ.

Det som anges i artikel 50.2 i den delegerade förordningen överensstämmer enligt Finansinspektionen i flera delar med innehållet i 9 kap. 15 § andra stycket LV, som genomför artikel 24.4 andra stycket i Mifid 2-direktivet. Bestämmelsen i LV genomför alltså en direktivbestämmelse som hör hemma på en högre nivå inom EU-rätten än bestämmelsen i den delegerade förordningen (se avsnitt 3.1.1). Inspektionen tillämpar därför enbart bestämmelsen i LV i detta beslut, om Finansinspektionen skulle finna att Garantum Fondkommission har överträtt båda bestämmelserna.

3.4.2 Finansinspektionens iakttagelser

I den rådgivningsdokumentation som Garantum Fondkommission har tillhållit kunder i samband med investeringsrådgivning finns ett avsnitt, 11, som rubriceras "Kostnader och ersättningar". Där anges dock inte något om att ytterligare kostnader redovisas på andra ställen. Redovisningen är uppställd på samma sätt i samtliga rådgivningsdokumentationer som Finansinspektionen har granskat.

Investeringar i de produkter som Garantum Fondkommission har lämnat investeringsrådgivning om är förenade med en avgift som emittenten tar ut (emittentavgift). En del av emittentavgiften motsvaras av en tredjepartsersättning till Garantum Fondkommission, det vill säga en ersättning som emittenten betalar till bolaget som distribuerar de strukturerade produkterna. Enligt dokumentationerna från rådgivningen redovisar bolaget denna del av produktkostnaden för kunderna i avsnitt 11, "Kostnader och ersättningar". Däremot anges inte att den delen av emittentavgiften utgör en tredjepartsersättning, det vill säga motsvaras av en ersättning som Garantum Fondkommission tar emot av emittenten för förmedlingen av de strukturerade produkterna.

I det nämnda avsnittet i rådgivningsdokumentationerna redovisar Garantum Fondkommission inte den del av emittentavgiften som stannar hos emittenten, och alltså inte motsvaras av den tredjepartsersättning som emittenten betalar till Garantum Fondkommission. Denna återstående del av emittentavgiften framgår inte heller någon annanstans i rådgivningsdokumentationerna.

I avsnittet "Kostnader och ersättningar" redovisas sådana kostnader och avgifter som är av engångskaraktär dels som en summa, dels som en procentsats av det investerade beloppet fördelat per år och över de strukturerade produkternas löptid. Kostnadsuttagen har skett i samband med investeringstillfällena men kostnaderna som varit kopplade till de strukturerade produkterna har inte redovisats som en procentsats av det investerade beloppet.

I de produktbroschyrer som följer med de aktuella strukturerade produkterna lämnas information om att Garantum Fondkommission tar emot ersättning från emittenten och om hur den ersättningen beräknas. Storleken på ersättningen, om en investering görs enligt den rekommendation som Garantum Fondkommission ger kunden, framgår dock inte av broschyrerna. Ersättningens belopp och motsvarande procentsats av det investerade beloppet anges inte heller i sammanställningen av kostnader och avgifter i avsnittet ”Kostnader och ersättningar”.

Vissa av Garantum Fondkommissions kunder betalar också en rådgivningsavgift. I 45 av de granskade tillfällena av investeringsrådgivning har detta varit fallet. Avgiften betalas löpande och uppgår till en viss procentsats av portföljens totala marknadsvärde. Rådgivningsavgiften inkluderas inte i sammanräkningen av de totala kostnaderna och avgifterna under rubriken ”sammanfattning” i redovisningen i det ovan nämnda avsnittet.

Vid vissa av de granskade rådgivningstillfällena har rådgivningsavgiften påförts kunden till följd av den rekommendation som kunden har fått vid det aktuella tillfället. Rådgivningsavgiften framgår i dessa fall av rådgivningsdokumentationen, dock inte i redovisningen i det ovan nämnda avsnittet. I andra fall har kunden sedan tidigare haft en fastställd rådgivningsavgift. Den framgår i de fallen inte alls av dokumentationen från det aktuella rådgivningstillfället.

3.4.3 Garantums inställning

Enligt Garantum Fondkommission fanns det under undersökningsperioden stora skillnader i de beräkningsmodeller för emittentavgiften som användes av olika emittenter, och redovisningen av emittentavgiften kunde därför i vissa fall bli missvisande. På grund av dessa skillnader var det en utmaning enligt bolaget att redovisa emittentavgifterna för kunderna på ett enkelt och lättbegripligt sätt i avsnitt 11, ”Kostnader och ersättningar”. Bolaget valde av det skälet att i stället hänvisa kunderna till emittentens faktablad, där informationen om emittentavgiften framgick.

Av Finansinspektionens beslutspromemoria till Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2018:10) om försäkringsdistribution (FI dnr 16-17599) framgår också att kravet på att lämna information om själva produkten uppfylls genom att kunden får produktfaktablad. Uttalandet är relevant för bedömningen av bolagets redovisning av produktkostnaden enligt LV.

När det gäller avgifterna som var kopplade till strukturerade produkter, kunde kunderna beräkna det totala kostnadsuttaget i procent i förhållande till det investerade beloppet på basis av den information som lämnades. Redovisningen har syftat till att förenkla jämförelsen av kostnaderna med kostnaderna för andra produkter för vilka en årlig avgift tas ut, särskilt fonder.

Det är inte möjligt att fastställa beloppet för tredjepartsersättningen vid rådgivningstillfället. Beloppet är alltså preliminärt. Information om tredjepartsersätt-

ning lämnades både muntligen av rådgivaren och skriftligen i förköpsinformation, på webbplatsen och i produktbroschyrer. Under undersökningsperioden valde bolaget att redovisa tredjepartsersättningar i rådgivningsdokumentationen som en "total maxkostnad" och att redovisa vilken del av denna kostnad som tillföll det anknutna ombudet.

Rådgivningsavgiften redovisades i avsnitt 9 i rådgivningsdokumentationen och all information fanns också tillgänglig via kundens depåinloggning och den framgick av kundens årliga kostnadsredovisning. I de fall kunden och rådgivaren redan hade kommit överens om rådgivningsavgiften vid ett tidigare rådgivningstillfälle togs avgiften inte upp på nytt i rådgivningsdokumentationen. Rådgivningsavgiften avsåg i dessa fall inte heller någon produkt som diskuterades vid rådgivningstillfällena.

3.4.4 Finansinspektionens bedömning

Garantum Fondkommission är skyldigt att, vid varje tillfälle då bolaget lämnar investeringsrådgivning, förse kunden med information dels om alla kostnader och avgifter som tas ut av bolaget självt, till exempel rådgivningsavgiften, dels om samtliga kostnader och avgifter som har samband med utfärdandet av de strukturerade produkter som är aktuella i ärendet, till exempel emittentavgiften. Dessutom ska det framgå hur kunden får betala kostnader och avgifter, inbegripet eventuella betalningar till institutet från en tredjepart. Detta följer av 9 kap. 14 § första stycket och 15 § första stycket LV. Betalningar till Garantum Fondkommission från en tredjepart är bolaget skyldigt att dela upp per post. Det följer av artikel 50.2 andra stycket i den delegerade förordningen.

Garantum Fondkommission är också skyldigt att, i den information som bolaget förser sina kunder med, räkna samman kostnaderna så att kunden kan förstå den totala kostnaden, liksom den kumulativa effekten på investeringens avkastning. Detta följer av 9 kap. 15 § andra stycket LV, liksom av artikel 50.2 i den delegerade förordningen, som dels överensstämmer med, dels kompletterar den nämnda bestämmelsen i LV.

Finansinspektionens prövning i denna del avser om informationen som Garantum Fondkommission har lämnat i det nämnda avsnitt 11 i rådgivningsdokumentationen – "Kostnader och ersättningar" – uppfyller dessa krav.

Avsnittet i fråga ger intryck av att vara en sammanställning av samtliga kostnader och avgifter som kunden ska betala. Så har dock inte varit fallet.

För det första har Garantum Fondkommission i samtliga granskade rådgivningsdokumentationer utelämnat information om en del av kostnaden, det vill säga den del av ersättningen till emittenten av de aktuella strukturerade produkterna som inte har motsvarats av tredjepartsersättningen till bolaget. Detta trots att kostnaden är en engångskostnad som ska inkluderas i sammanställningen, eftersom den är en sådan kostnad för det finansiella instrumentet som avses i 9 kap. 15 § första stycket 4 LV och även en sådan kostnad i samband med utarbetande

och hantering av finansiella instrument som avses i artikel 50.2 första stycket b i den delegerade förordningen.

Denna brist kan inte läkas av att kunden får del av ett produktfaktablad, som Garantum Fondkommission tycks mena, eftersom det dokumentet inte utgör någon del av den sammanställning av kostnader och avgifter som Garantum Fondkommission ska göra enligt 9 kap. 15 § andra stycket LV.

Garantum Fondkommission har också varit skyldigt att göra sammanställningen oavsett vilka skillnader som kan ha funnits mellan olika modeller för beräkning av produktkostnaden. Det förhållandet att det, som Garantum Fondkommission anför, kan finnas stora svårigheter att jämföra emittenters avgifter, innebär enligt Finansinspektionens mening att det blir särskilt viktigt att den som rekommenderar produkterna till kunder redovisar och sammanställer kostnaderna på ett tydligt, rättvisande och lättbegripligt sätt för kunden.

För det andra har Garantum Fondkommission i 45 av rådgivningsdokumentationerna utelämnat information om rådgivningsavgiften ur sammanställningen i avsnitt 11 i dokumentationerna, trots att det är en sådan avgift som ska inkluderas i sammanställningen, enligt såväl 9 kap. 15 § första stycket 4 och andra stycket som artikel 50.2 första stycket a i den delegerade förordningen. Kostnaden ska inkluderas i sammanställningen oavsett om information om kostnaden, som bolaget har anført, finns i en annan del av rådgivningsdokumentationen, redovisas för kunden i hans eller hennes depåinloggning eller är en del av den årliga kostnadsredovisningen.

Genom att utelämna såväl en del av emittentavgiften som rådgivningsavgiften ur sammanställningen har Garantum Fondkommission åsidosatt 9 kap. 15 § andra stycket LV. Bolaget har också agerat i strid med artikel 50.2 första stycket i den delegerade förordningen. På grund av att den genomför en direktivbestämmelse som har högre status inom EU-rätten tillämpar Finansinspektionen dock enbart 9 kap. 15 § andra stycket LV i denna del (se avsnitt 3.4.1).

Garantum Fondkommission har också varit skyldigt att, i den sammanställning av kostnader och avgifter som bolaget ska göra enligt 9 kap. 15 § LV, uttrycka de sammanlagda kostnaderna både som ett kontantbelopp och som ett procenttal (artikel 50.2 andra stycket i den delegerade förordningen). Garantum Fondkommission har visserligen uttryckt kostnaderna som ett procenttal, men endast som en procentsats av det investerade beloppet fördelat per år över de strukturerade produkternas löptid. Det procenttal som avses i den nämnda artikeln är däremot, som anges i avsnitt 3.4.1, en procentuell andel av det investerade beloppet. Detta procenttal ska bolaget självt redovisa, oavsett om kunderna har kunnat beräkna det totala kostnadsuttaget i procent i förhållande till det investerade beloppet på basis av den information som har lämnats, vilket bolaget har invänt. Det procenttalet kan inte heller, som bolaget tycks mena, ersättas av en annan procentuell jämförelse som bolaget ser fördelar med.

Genom att uttrycka de sammanlagda kostnaderna och avgifterna på det valda sättet har Garantum Fondkommission agerat i strid med artikel 50.2 andra stycket i den delegerade förordningen.

Garantum Fondkommission har vidare, enligt 9 kap. 15 § andra stycket LV och artikel 50.2 andra stycket i den delegerade förordningen, varit skyldigt att redovisa ersättningen som bolaget fått från emittenten som en separat post i sammanställningen av kostnader och avgifter. Den ersättningen är nämligen en betalning som Garantum Fondkommission "erhållit från tredje part i samband med den investeringstjänst som erbjudits en kund" i den mening som avses i den nämnda bestämmelsen i den delegerade förordningen.

Någon sådan post finns dock inte i avsnittet "Kostnader och ersättningar" i de granskade rådgivningsdokumentationerna. Tvärtom anges det inte alls i sammanställningen att Garantum Fondkommission har fått ersättning från emittenten. Dessa förhållanden utgör brister i förhållande till de krav som ställs i LV och i den delegerade förordningen. Att bolaget muntligen informerat kunden om ersättningen från emittenten samt lämnat sådan information skriftligen, i förköpsinformation, på webbplatsen och i produktbroschyrer, medför inte någon annan bedömning. Genom att inte lämna information om den ersättningen i en särskild post i sammanställningen har Garantum Fondkommission åsidosatt såväl 9 kap. 15 § andra stycket LV som artikel 50.2 andra stycket i den delegerade förordningen.

Genom att åsidosätta regleringen i 9 kap. 15 § LV och i artikel 50.2 i den delegerade förordningen på de sätt som redovisats ovan har Garantum Fondkommission gjort det svårt för kunderna att förstå vilka kostnader och avgifter de skulle behöva betala om de agerade i enlighet med den rådgivning som bolaget lämnat. Genom att utelämna rådgivningsavgiften och en del av emittentavgiften ur sammanställningen i dokumentationerna, inte redovisa kostnaderna som ett procenttal av det investerade beloppet och inte lämna information om ersättningen från emittenten i en särskild post, kan bolaget ha försvårat för kunderna att fatta välgrundade investeringsbeslut.

Finansinspektionen finner därför att Garantum Fondkommission inte har försett de kunder som är aktuella i ärendet med lämplig och lättbegriplig information på det sätt som krävs enligt 9 kap. 14 § första stycket LV. Den information som bolaget har lämnat har inte heller varit rättvisande och tydlig på det sätt som krävs enligt 9 kap. 14 § tredje stycket LV. Garantum Fondkommission har därför överträtt även dessa bestämmelser.

4 Överväganden om ingripande

4.1 Garantum Fondkommissions inställning

Enligt Garantum Fondkommission saknas det skäl att ingripa mot bolaget. De enstaka brister som bolaget har medgett när det gäller lämplighetsförklaringarna

är att betrakta som ringa eller ursäktliga. Bolaget har dessutom vidtagit rättelse. Bolaget framhåller att det har rört sig om ett begränsat antal fall och att det inte heller är fråga om kontinuerliga brister. Råden som lämnats har i sig varit lämpliga och överensstämt med kundens mål om avkastning och investeringshorisont. De konkreta och potentiella effekterna har således varit mycket ringa. Bristerna i lämplighetsförklaringar har varit av mer formell karaktär och då uteslutande gällt hur informationen presenterats.

Om Finansinspektionen skulle komma fram till att det föreligger regelöverträdelser även i andra delar menar Garantum Fondkommission att de förklaringar som bolaget har lämnat gör att även dessa ska betraktas som ringa eller ursäktliga.

När det gäller redovisningen av kostnader och avgifter hänvisar bolaget till ett möte med Finansinspektionen som ägde rum i mars 2021. Efter att Finanstilsynet i Norge hade publicerat en tillsynsrapport, som innehöll kritik mot redovisningen av emittentavgiften till kunder som hade fått rådgivning av ett anknutet ombud till bolaget, deltog bolaget vid ett uppföljningsmöte som inspektionen kallat till. Vid mötet informerade bolaget inspektionen om bolagets metod för redovisning av emittentavgifter i Norge respektive i Sverige. Någon invändning mot bolagets kostnadsredovisning framfördes inte av Finansinspektionen vid mötet. Med hänsyn till existerande branschpraxis och samrådet med Finansinspektionen bedömde bolaget därför att emittentavgiften redovisades i enlighet med regelverket.

Bolaget arbetar ständigt för att förbättra verksamheten och strävar efter att vid varje given tidpunkt leva upp till de krav som ställs i regelverket, inklusive Esmas riktlinjer, och praxis. Ingen kund har klagat på den rådgivning som Finansinspektionens undersökning avser. Det har inte heller varit fråga om överträdelser som har haft konkreta eller potentiella effekter på det finansiella systemet och det har inte uppstått några skador för kunder.

Garantum Fondkommission anför vidare att bolaget dessutom i väsentlig mån aktivt har underlättat Finansinspektionens utredning och snabbt åtgärdat otydligheter efter det att inspektionen har påtalat dessa. Bolaget har tagit till sig Finansinspektionens iakttagelser och har ytterligare förbättrat verksamheten även i de fall bolaget menar att det inte har varit fråga om regelöverträdelser men där dokumentationen kan göras tydligare. Bolaget har vidtagit ett flertal förbättrande åtgärder och de måste vara anses vara tillräckliga för att komma till rätta med eventuella brister. Det ska även beaktas att bolaget inte har gjort någon vinst till följd av eventuella regelöverträdelser.

4.2 Överträdelserna kräver ingripande

Finansinspektionen ska, enligt 25 kap. 1 § första stycket LV, ingripa om ett värdepappersbolag har åsidosatt sina skyldigheter enligt den lagen, andra författningar som reglerar företagets verksamhet, företagets bolagsordning, stadgar eller reglemente eller interna instruktioner som har sin grund i en författning som

reglerar företagets verksamhet. Den delegerade förordningen ingår bland de andra författningar som reglerar företagets verksamhet. Finansinspektionen får dock, enligt 25 kap. 2 § andra stycket LV, avstå från ingripande, bland annat om en överträdelse är ringa eller ursäktlig eller om företaget gör rättelse.

Garantum Fondkommission har överträtt bestämmelserna om vad lämplighetsförklaringen till kunden ska innehålla och om redovisningen av kostnader och avgifter för kunden. Dessa bestämmelser är av central betydelse för att skydda kunder, inte minst när bolaget rekommenderar icke-professionella kunder att investera i komplexa och riskfyllda finansiella instrument. Bolaget har inte heller dokumenterat rådgivningen på det sätt som regelverket kräver när det gäller skyldigheten säkerställa att kunderna har rätt kunskaper och erfarenheter för de investeringar de rekommenderas att göra. Detsamma gäller dokumentationen avseende bolagets skyldighet att göra en analys av, och informera kunderna om, nyttan och kostnaderna som är förenade med ett byte av finansiella instrument. Överträdelserna kan därför inte anses vara ringa.

Finanstilsynet i Norge behandlade 2019–2020 ett tillsynsärende om ett anknutet ombud till Garantum Fondkommission som var verksamt i Norge. I det ärendet undersökte Finanstilsynet bland annat det anknutna ombudets efterlevnad av reglerna om kostnader och avgifter i den verksamhet som ombudet bedrev i Norge. Ärendet utmynnade i en tillsynsrapport som publicerades den 22 december 2020.⁵

Finanstilsynet riktade i rapporten kritik bland annat mot att Garantum Fondkommissions anknutna ombud inte hade informerat kunderna om samtliga kostnader på så sätt att emittentavgiften inte hade redovisats fullt ut. Kunderna ansågs därmed inte ha fått relevanta upplysningar om kostnader och avgifter eller korrekt, tydlig och icke-vilseledande information.

Som bolaget har påpekat föranledde kritiken från Finanstilsynet att ett möte ägde rum mellan Finansinspektionen och bolaget om rapporten. Vid mötet ombads bolaget redogöra för sin syn på rapporten samt vilka åtgärder och kontroller som bolaget avsåg att vidta med anledning av de brister som påtalats av Finanstilsynet.⁶ Bolaget redogjorde vid mötet för de åtgärder som skulle vidtas.

Bolaget har hänvisat till att inspektionen under mötet inte framförde någon invändning mot bolagets redovisning av kostnaderna. Den omständigheten att Garantum Fondkommission vid ett möte med inspektionen har informerat om hur bolaget redovisade emittentavgifter föranleder inte någon annan bedömning eftersom det inte har framkommit att inspektionen har meddelat något beslut i kostnadsredovisningsfrågan och då det inte heller framkommit någon annan omständighet i dialogen med inspektionen som gett bolaget anledning att utgå från att inspektionen lämnat sitt godkännande. De överträdelser som har konstaterats i detta beslut i fråga om redovisningen av emittentavgiften är inte med

⁵ Tilsynsrapport - Garantum Norge AS, referensnummer 19/1787, 22 december 2020.

⁶ FI dnr 20-6378.

anledning av det möte som ägt rum ursäktliga. Inte heller är omständigheterna i övrigt sådana att överträdelserna är ursäktliga.

Mot bakgrund av överträdelsernas karaktär, när det gäller lämplighetsförklaringarna och redovisningen av kostnader och avgifter, är inte heller det som Garantum Fondkommission anför om åtgärder som bolaget har vidtagit skäl för att avstå från ett ingripande (se prop. 2006/07:115 s. 500). Det har inte heller framkommit andra skäl för att avstå från att ingripa. Finansinspektionen ska därför ingripa mot bolaget.

4.3 Val av ingripande

4.3.1 Tillämpliga bestämmelser

Enligt 25 kap. 1 § andra stycket LV kan Finansinspektionen ingripa bland annat genom att förelägga Garantum Fondkommission att vidta rättelse eller genom att ge bolaget en anmärkning. Om överträdelserna är allvarliga ska, enligt tredje stycket i samma paragraf, bolagets tillstånd återkallas eller, om det är tillräckligt, en varning meddelas.

Vid valet av ingripande ska Finansinspektionen, enligt 25 kap. 2 § första stycket LV, ta hänsyn till hur allvarlig överträdelserna är och hur länge den har pågått. Särskild hänsyn ska tas till överträdelsernas art, dess konkreta och potentiella effekter på det finansiella systemet, skador som uppstått och graden av ansvar.

Enligt 25 kap. 2 a § första stycket LV ska Finansinspektionen därutöver, i försvårande riktning beakta om bolaget tidigare har begått en överträdelse. Särskild vikt bör då fästas vid om överträdelserna är likartade och den tid som har förflutit mellan de olika överträdelserna. Av samma paragrafs andra stycke framgår det att inspektionen i förmildrande riktning ska beakta om bolaget i väsentlig mån genom ett aktivt samarbete har underlättat Finansinspektionens utredning och snabbt har upphört med överträdelserna sedan den har anmälts till eller påtalats av inspektionen.

4.3.2 Finansinspektionens bedömning

Vissa av Garantum Fondkommissions överträdelser avser bestämmelser av central betydelse för att skydda konsumenter, och de har ägt rum inom ramen för en verksamhet där bolaget har rekommenderat icke-professionella kunder att investera i komplexa och riskfyllda finansiella instrument. Andra överträdelser avser kravet på att dokumentera verksamheten för att Finansinspektionen ska kunna utöva tillsyn. Det har funnits brister i flertalet av de 108 rådgivningsdokumentationer som Finansinspektionen har granskat i undersökningen. Bristerna kan ha försvårat kundernas möjligheter att fatta välgrundade investeringsbeslut och har dessutom i andra avseenden försämrat inspektionens möjligheter att kontrollera bolagets regelefterlevnad.

Överträdelserna har inte fått några konkreta effekter på det finansiella systemet. De skulle dock på sikt kunna få sådana negativa effekter. Detta eftersom åsidosättandet av kundskyddsreglerna riskerar att ha en direkt negativ påverkan på konsumentskyddet. Brister av detta slag kan i längden påverka konsumenters och andra investerares förtroende för det finansiella systemet. Undersökningen omfattar 24 månader och har visat på upprepade överträdelser under denna period.

I fråga om graden av ansvar uttalas i förarbetena att det innebär en möjlighet för Finansinspektionen att i lindrande riktning beakta om en överträdelse beror på ett beteende som av särskilda omständigheter är att betrakta som *mindre* klandervärt än annars (prop. 2013/14:228 s. 240). Några sådana omständigheter finns inte i detta fall. Tvärtom finns det omständigheter som talar för att bolaget – när det gäller redovisningen till kunden av en del av emittentavgiften – har agerat på ett sätt som är *mer* klandervärt. Detta eftersom Finanstilsynet riktade kritik till bolaget redan i december 2020, när det gäller hur emittentavgiften redovisades till kunderna, det vill säga om en brist på samma område som de regelöverträdelser som behandlas i avsnitt 3.4. Trots detta har bolaget under de två följande åren, som sammanfaller med undersökningsperioden, inte vidtagit åtgärder för att redovisa hela emittentavgiften för kunden.

Garantum Fondkommission anser att Finansinspektionen i förmildrande riktning ska beakta att bolaget i väsentlig mån aktivt har underlättat inspektionens utredning och snabbt åtgärdat otydligheter efter det att inspektionen har påtalat dessa. Som framgår ovan måste bolaget genom ett aktivt samarbete med Finansinspektionen ha underlättat utredningen och snabbt ha upphört med överträdelserna för att inspektionen ska beakta sådana omständigheter i förmildrande riktning. För att bolaget ska anses ha samarbetat med Finansinspektionen på det sätt som krävs måste bolaget självant ha fört fram viktig information som inspektionen inte förfogat över eller med lätthet kunnat ta fram (prop. 2014/15:17 s. 54). I detta fall har bolaget endast lämnat de uppgifter som inspektionen har begärt in, vilket är något som måste förväntas av ett bolag under tillsyn. Bolaget har således inte samarbetat med inspektionen och underlättat utredningen på ett sådant sätt som krävs enligt 25 kap. 2 a § andra stycket LV. Det har å andra sidan inte framkommit några sådana försvårande omständigheter som anges i 25 kap. 2 a § första stycket LV.

Sammanfattningsvis finns det omständigheter som pekar i skärpande riktning när Finansinspektionen bedömer överträdelsernas allvar. Vid valet av ingripande måste det dock även beaktas att Garantum Fondkommission har vidtagit omfattande förbättringsåtgärder. Flera av överträdelserna rör sig om dokumentationsbrister och de effekter på det finansiella systemet som överträdelserna skulle kunna leda till får anses begränsade. Det går inte att utifrån undersökningen dra slutsatsen att bolaget saknar förmåga att i framtiden följa de regler som gäller för verksamheten. Finansinspektionen har inte heller undersökt om det har uppstått några skador till följd av överträdelserna.

Vid en samlad bedömning kommer Finansinspektionen fram till att de aktuella överträdelserna inte är att anse som allvarliga i den mening som avses i 25 kap. 1 § tredje stycket LV och att det därför inte är aktuellt att återkalla Garantum Fondkommissions tillstånd eller att meddela bolaget en varning. Sanktionen bör i stället stanna vid en anmärkning. För att anmärkningen ska vara tillräckligt ingripande måste den förenas med en sanktionsavgift.

4.4 Sanktionsavgiftens storlek

4.4.1 Tillämpliga bestämmelser

Enligt 25 kap. 8 § LV får Finansinspektionen förena en anmärkning eller varning med en sanktionsavgift. Enligt 25 kap. 9 § LV ska sanktionsavgiften fastställas till högst det högsta av

1. ett belopp som per den 2 juli 2014 i kronor motsvarade fem miljoner euro,
2. tio procent av företagets omsättning eller, i förekommande fall, motsvarande omsättning på koncernnivå närmast föregående räkenskapsår, eller
3. två gånger den vinst som företaget har gjort till följd av regelöverträdelserna, om beloppet går att fastställa.

Sanktionsavgiften får inte bestämmas till ett lägre belopp än 5 000 kronor. Avgiften får inte vara så stor att bolaget därefter inte kan uppfylla kraven på soliditet och likviditet, vilket innebär att avgiften inte får vara så hög att den äventyrar bolagets förmåga att fullgöra sina förpliktelser (se 8 kap. 3 § LV). Eftersom bolaget har sidotillstånd enligt 2 kap. 2 § 8 LV får avgiften inte vara så stor att bolaget därefter inte uppfyller kraven på soliditet och likviditet i 6 kap. 1 § lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse (LBF).

När sanktionsavgiften fastställs ska, enligt 25 kap. 10 § LV, särskild hänsyn tas till sådana omständigheter som anges i 2 och 2 a §§ samma kapitel, samt till företagets finansiella ställning och – om det går att fastställa – den vinst som företaget har gjort till följd av regelöverträdelserna.

4.4.2 Finansinspektionens bedömning

Finansinspektionen har inte kunnat fastställa om Garantum Fondkommission har gjort någon vinst till följd av överträdelserna. Eftersom ett tak för sanktionsavgiftens storlek utifrån omsättningen kommer att överstiga ett belopp motsvarande fem miljoner euro per den 2 juli 2014 ska det maximala beloppet för sanktionsavgiften bestämmas utifrån omsättningen. Garantum Fondkommission ingår i en koncern. Det framgår av årsredovisningen att koncernens omsättning för 2024 uppgick till knappt 640 miljoner kronor, medan bolagets omsättning samma år uppgick till drygt 572 miljoner kronor. Det högsta beloppet som

sanktionsavgiften kan fastställas till enligt 25 kap. 9 § är därmed knappt 64 miljoner kronor (det vill säga 10 procent av koncernens omsättning).

Sanktionsavgiften ska ses som en gradering av överträdelsernas allvar. När Finansinspektionen bestämmer sanktionsavgiftens storlek beaktas samma omständigheter som vid valet av ingripande samt bolagets finansiella ställning.

Som Finansinspektionen konstaterar i detta beslut har Garantum Fondkommission åsidosatt bestämmelser av central betydelse för att skydda konsumenter och kravet på att dokumentera för Finansinspektionens tillsyn. Det rör sig om brister i ett flertal rådgivningsdokumentationer under en period av 24 månader. Överträdelserna har samtidigt inte haft några konkreta effekter på det finansiella systemet och de effekter som skulle kunna uppkomma till följd av överträdelserna får anses begränsade.

Finansinspektionen ska också ta hänsyn till bolagets finansiella ställning. Det innebär att sanktionsavgiftens storlek ska spegla hur allvarliga överträdelserna är samtidigt som den sätts i relation till bolagets finansiella ställning. Detta eftersom en sanktionsavgift som upplevs avskräckande för ett mindre företag med måttlig omsättning annars skulle framstå som i det närmaste obetydlig för företag med stora ekonomiska resurser (prop. 2006/07:115 s. 641).

Som framgår ovan kan sanktionsavgiften som högst uppgå till knappt 64 miljoner kronor. Med hänsyn till Garantum Fondkommissions finansiella ställning och de omständigheter som i övrigt ska beaktas när sanktionsavgiften bestäms fastställer Finansinspektionen sanktionsavgiften till 15 miljoner kronor. Denna sanktionsavgift är proportionerlig och väl avvägd. Den är inte så stor att Garantum Fondkommissions soliditets- och likviditetskrav enligt 6 kap. 1 § LBF äventyras.

Sanktionsavgiften tillfaller staten och faktureras av Finansinspektionen när beslutet har vunnit laga kraft.

FINANSINSPEKTIONEN

Beatrice Ask
Styrelseordförande

Stephanie Boberg
Jurist

Beslut i detta ärende har fattats av Finansinspektionens styrelse (Beatrice Ask, ordförande, Maria Bredberg Petterson, Martin Flodén, Gunnar Larsson, Stefan Lundberg, Roine Westman, Charlotte Zackari och Johan Almenberg, general-

direktör) efter föredragning av juristen Stephanie Boberg. I den slutliga handläggningen av ärendet har även chefsjuristen Erik Blommé, avdelningschefen Clara Ahlqvist, enhetschefen Nanny Hiort, rådgivaren Claudia Terao, avdelningschefen Catrin Hådén och den seniora finansinspektören Johannes Petersson deltagit.

Bilaga – Hur man överklagar

Kopia: Garantum Fondkommission Aktiebolags verkställande direktör

Delgivningskvitto



FI dnr 23-14005

Finansinspektionen
Box 7821
103 97 Stockholm
Tel +46 8 408 980 00
finansinspektionen@fi.se
www.fi.se

Finansinspektionens beslut om anmärkning och sanktionsavgift

Handling:

Beslut om anmärkning och sanktionsavgift för Garantum Fondkommission Aktiebolag (556668-1531) meddelat den 17 december 2025.

Jag har i dag, i egenskap av behörig firmatecknare eller ombud, tagit emot handlingen.

.....	
Datum	Namnteckning
	
	Namnförtydligande
	
	Eventuellt ny adress
	
	
	

Genom att skriva under delgivningskvittot bekräftar du bara att du har tagit emot handlingen. Det är inte ett bevis på att du godkänner innehållet i den.

Det är viktigt att du skickar tillbaka kvittot till Finansinspektionen så fort som möjligt. Om du inte gör det kan vi delge dig på annat sätt, till exempel genom en stämningsman.

Glöm inte att ange vilket datum du tog emot handlingen.

Hur man överklagar

Om ni anser att beslutet är felaktigt kan ni överklaga det genom att skriva till förvaltningsrätten. Ställ överklagandet till Förvaltningsrätten i Stockholm, men skicka det till Finansinspektionen, Box 7821, 103 97 Stockholm, eller till finansinspektionen@fi.se.

Ange följande i överklagandet:

- Namn, personnummer eller organisationsnummer, postadress, e-postadress och telefonnummer
- Vilket beslut ni överklagar och ärendets nummer
- Vilken ändring ni vill ha och varför ni anser att beslutet ska ändras.

Om ni anlitar ett ombud, ska ombudets namn, postadress, e-postadress och telefonnummer anges.

Överklagandet ska ha kommit in till Finansinspektionen inom tre veckor från den dag ni fick del av beslutet.

Om överklagandet har kommit in i rätt tid kommer Finansinspektionen att pröva om beslutet ska ändras och sedan skicka överklagandet, handlingarna i det överklagade ärendet och eventuellt nytt beslut till Förvaltningsrätten i Stockholm.