



GÖTEBORGS UNIVERSITET

HANDELSHÖGSKOLAN

Investeringsrådgivares syn på hållbarhet.

Hur yrkesutövningen påverkas av EU:s regelverk samt hur tolkning skiljer sig mellan banker.

FEK345 - Kandidatuppsats

Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet

HT 2022

Anders Sjöholm 970402

Johan Lindblom 961125

Handledare: Ove Krafft

Abstract

This paper will describe how investment advisors at Swedish financial institutes work with sustainability and how EU directives and regulations affect them. Directives and regulations such as MiFID II, MiFIR, SFDR and Taxonomy which have been constituted and implemented more extensively through the 2010 decade which is leaving investment advisors in an undoubtedly need for adaptation. The analysis and conclusion are depicted through gathering of scientific articles on the subject and qualitative interviews with six Swedish investment advisors on four different financial institutes. The scientific articles show that advisors initially showed resentment against the directives and regulations and that the implementation has had setbacks. Advisors had to incorporate sustainability and other factors which made them change and adapt their way of advising. The research indicates that the regulations and directives are still under development and the implementation is under continual adjustment to adapt to the market. Despite challenges through history, the qualitative interviews reveal that investment advisors have been more positive towards the directives and regulations in recent years by the facts that it gives customers transparency, promotes sustainable investments and fosters viable relationships between advisors and customers. Even though some investment advisors experience the directives and regulations as making the craft of advising more governed, results show that the directives and regulations have been better implemented and that it serves a greater purpose now than it did before.

Keywords: ESG, EU legal framework, financial institutions, investment advisor, MiFID, MiFIR

Förord

Vi vill först tacka alla respondenter som tog sig tid att ställa upp på intervju och bidragit med mycket kunskap och erfarenheter vilket hjälpt oss i skrivandeprocessen. Vidare vill vi också tacka samtliga opponeringsgrupper som bidragit till konstruktiv kritik. Sist men inte minst tackar vi arbetets handledare Ove Krafft som givit oss vägledning genom arbetsprocessen.

Trevlig läsning,

Anders Sjöholm



Johan Lindblom



1. Inledning	1
1.1 Bakgrund	1
1.1.2 Direktiv, förordningar och regelverk från EU	2
1.2 Problembakgrund	3
1.2.1 Förändrat arbetssätt	3
1.2.2 Tolkning av direktiv	4
1.2.3 Kundens risk	4
1.4 Syfte	5
1.5 Frågeställning	6
1.6 Avgränsning	6
2. Studiens referensram	7
2.1 Centrala Instanser	7
2.1.1 EU	7
2.1.2 Riksdagen	7
2.1.3 Regeringen	7
2.1.4 Finansinspektionen	8
2.1.5 Svenska bankföreningen och Swedsec	8
2.2 Direktiv och förordningar inom EU	8
2.2.1 Taxonomin	8
2.2.2 MiFID och MiFIR	9
2.2.3 SFDR	11
2.3 Centrala begrepp	11
2.3.1 ESG	11
2.3.2 Betygsättning hållbarhet	12
2.4 Teoretisk referensram	13
2.4.1 Investeringsrådgivares uppfattning om MiFID II	13
2.4.2 MiFID II i praktiken	13
2.4.3 Implementering av MiFID	14
2.4.4 Framtidens investeringsrådgivning	16
2.4.5 Portföljrisk hållbarhet	16
3. Metod	18
3.1 Forskningsansats och vetenskaplig utgångspunkt	18
3.2 Litteraturgenomgång	18

3.3 Forskningsmetod	18
3.4 Empirisk studie	19
3.4.1 Urval av respondenter	19
3.5 Datainsamling	19
3.6 Forskningsetik	20
3.7 Trovärdighet	20
3.8 Kritik mot eget arbete	21
4. Resultat	22
4.1 Ställningstagande frågor kring MiFID II	22
4.2 Kvalitativa intervjufrågor	25
4.2.1 MiFID	25
4.2.2 Hållbarhet vid investeringsrådgivning	26
4.2.3 Hållbarhetspreferensfrågor	29
4.2.4 Risk	31
4.2.5 Betygsättning	32
5. Analys	34
5.1 Hållbarhets och EU:s påverkan på finansiella institutioner	34
5.1.1 Hållbarhetspreferensfrågornas utformning	35
5.2 Skillnader och påverkan på yrkesutövning	37
5.3 Tolkningar av direktiv och förordningar	39
6. Diskussion och Slutsats	41
6.1 Diskussion	41
6.1.1 Utifrån investeringsrådgivares perspektiv, hur påverkar MiFID II och de nya hållbarhetsdirektiven inrättade av EU investeringsrådgivares yrkesutövning?	41
6.1.2 Skiljer tolkningen av direktiv och hållbarhet mellan finansiella institut samt rådgivare?	41
6.2 Slutsats	42
6.3 Framtida forskning	43
Källförteckning	1
Vetenskapliga artiklar	1
Böcker	1
Webbsidor	1
Bilagor	1
Bilaga 1 Ställningstagande frågor	1

Begreppslista

ESG - Ett begrepp för att värdera hållbarhet, det är en akronym för Environmental, Social och Governance.

EU:s regelverk - Samlingsbegrepp för direktiv och förordningar från EU för finansiella institut. MiFID II, MIFIR, SFDR och Taxonomi faller under begreppet.

Greenwashing - Att marknadsföra bolag som mer miljövänliga än vad de faktiskt är.

MiFID - Är de direktiv från EU som medlemsländer är skyldiga att följa. Det är en akronym för Markets in Financial Instruments Directive.

MiFIR - Är de förordningar från EU som medlemsländer är skyldiga att följa. Det är en akronym för Markets in Financial Instruments Regulation.

MSR - Är ett betygssystem för att ranka hur hållbar en fond är från Morningstar som är en oberoende aktör. Det är en akronym för Morningstar Sustainability Rating.

SFDR - Är ett regelverk för hur rådgivare ska informera om hållbarhet inom fonder. Det är en akronym för Sustainable Finance Disclosure Regulation.

Taxonomi - Förordningar som innehåller regler för att hjälpa identifiera och avgöra när en investering eller verksamhet kan anses vara miljömässigt hållbar. Förordningarna är till för att hjälpa EU nå klimatmålen.

1. Inledning

1.1 Bakgrund

Sedan industrialiseringens uppkomst på 1800-talet har klimatförändringen och global uppvärmning varit ett faktum vilket aktualiserat begreppet hållbarhet. Företag ökar andelen koldioxidutsläpp i takt med att produktionen ökar. Genom de större utsläppen har fokus kring en klimatomställning blivit centralt och begreppet hållbar utveckling har ökat i användning. Hållbarhet är ett omfattande begrepp och många uppfattar ordet som en koppling till god miljömässig utveckling. Enligt FN benämns ordet som *”Hållbar utveckling är en utveckling som tillfredsställer dagens behov utan att äventyra kommande generationers möjligheter att tillfredsställa sina behov.”* (FN, 2022). Strävan efter en mer hållbar värld har blivit mer påtaglig och år 2015 bestämde sig världens regeringschefer tillsammans med FN att ta fram de globala målen för hållbar utveckling. Målen benämns också som “Agenda 2030” och där ingår 17 globala mål som har till syfte att stärka den hållbara utvecklingen genom att bidra till en förbättrad miljö, minskad fattigdom samt förbättrat samhälle i sin helhet. FN upprättade även Parisavtalet som trädde i kraft 2016 med målsättningen att minska den globala uppvärmningen samt med målet att sträva efter en uppvärmning under 1,5 grader (Naturvårdsverket 1, 2022).

Mot bakgrund av både FN:s globala mål och Parisavtalet har EU på eget bevåg även inrättat förordningar och direktiv för att stärka och bidra till den hållbara utvecklingen. EU har till exempel inrättat klimatmålet 2050 som innebär att EU-länder ska minska växthusgaser med mellan 80 till 95 % till år 2050 och bli klimatneutrala (EU-kommissionen, 2022). År 2020 antog även EU handlingsplanen om cirkulär ekonomi vilket är en plan att göra EU klimatneutralt med en resurseffektiv ekonomi (Naturvårdsverket 2, 2020). För en positiv utveckling kring hållbarhet krävs det också att de finansiella marknaderna anpassar sig till en klimatomställning, då det finns mycket kapital och företag ingående i de finansiella marknaderna. I Sverige var balansomslutningen för de svenska bankerna 9 700 miljarder kronor år 2019 (Svenska bankföreningen, 2019). Europeiska kommissionen antog i mars 2018 en handlingsplan vid namn “Sustainable Finance” för hållbar finansiering och tillväxt. Antagandet av handlingsplanen grundar sig i att framhäva viktiga ESG-aspekter och är en viktig del för att uppnå Parisavtalet samt FN:s Agenda 2030 för en hållbar utveckling.

Handlingsplanen omfattar 10 punkter som är kopplade till tre centrala hållbarhetsmål, att främja inriktningen på de finansiella flödena för att stödja en hållbar ekonomi, integrera hållbarhet i riskhantering samt främja öppenhet och långsiktighet (EU, 2020) (Morningstar 1, 2022). Antagandet av handlingsplanen är enligt M. Siri och S. Zhu (2019) ett tecken på att EU visar handlingskraft för att hantera övergången till ett hållbart ekonomiskt system och fungerar därför som ett bra komplement till EU:s övriga klimatmål. De finansiella instituten spelar en central roll i klimatomställningen för att allokera kapital på ett hållbart sätt och vägleda investerare genom begreppet hållbarhet och ESG.

1.1.2 Direktiv, förordningar och regelverk från EU

För att ge investeringsrådgivare riktlinjer vid rådgivning och ett skydd för investerare tog EU fram direktivet MiFID som är en beskrivning av hur finansiella institut ska arbeta med transparens och hållbarhet, MiFID är en akronym för "*Markets in Financial Instruments Directive*". EU antog direktiven och förordningarna i strävan att komplettera målen som EU och FN har ställt upp. Regelverkets syfte är att ge kunder en mer öppen marknad med ökad transparens genom tydligt redovisade avgifter och kostnader samt förbättrat investerarskydd för att stärka förtroendet för de europeiska värdepappersmarknaderna. Direktivet MiFID har ersatts av MiFID II och förordningen MiFIR. I slutet av sommaren 2022 kom kompletterande regelverk till MiFID II som påverkar nuvarande och framtida finansiella marknader. Kompletteringarna innehöll förändringar i MiFID II gällande hållbarhetsaspekter vid rådgivning (Finansinspektionen 2, 2022). Utöver EU:s regelverks intåg har även EU introducerat Taxonomiförordningen som innefattar regler för att avgöra när en ekonomisk verksamhet kan anses vara miljömässigt hållbar. (Finansinspektionen 3, 2022). Direktiven implementeras av Sveriges statliga myndighet Finansinspektion i form av föreskrifter som svenska företag ska följa. I mars 2021 trädde även förordning SFDR i kraft med syfte att reglera hur finansiella rådgivare ska informera sina kunder om ESG-faktorer. (Finansinspektionen 1, 2022) (Finansinspektionen 4, 2022). Direktiv och förordningar kommer att beskrivas mer ingående i teoriavsnittet 2.2.

1.2 Problembakgrund

1.2.1 Förändrat arbetssätt

På uppdrag av EU-kommissionen gjorde Synovate (2011) en undersökning innan MiFID II trädde i kraft på 1209 olika kontor på finansiella institut i 27 olika medlemsländer för att se hur investeringsrådgivare jobbade med lämplighetsbedömning till kund.

Lämplighetsbedömning innebär att investeringsrådgivare ska hitta vilken finansiell produkt som är lämplig utifrån kundens förutsättningar. Undersökningen visade att 50 % av rådgivarna inte tog in kundens riskvilja innan de gav råd och i 80 % av fallen var de erbjudna produkterna förknippade med för hög risk i förhållande till kundens risknivå. Resultatet visade att MiFID II ansågs vara motiverat för att skapa ett bättre investerarskydd (Synovate, 2011). EU:s regelverk innefattar en tydligare integrering och beaktande av hållbarhetsrisker för värdepappersbolag, förvaltare av alternativa investeringsfonder och försäkringsbolag. Som tidigare beskrivet innebär de nya direktiven att finansiella institutioner måste beakta kundernas hållbarhetspreferenser i sina lämplighetsbedömningar. Finansinspektionens ändringar i sina föreskrifter innebär också att fondbolag och förvaltningsbolag kommer att behöva ett större fokus på hållbarhet i sitt arbete vid förvaltning av kapital. Enligt den nya ändringen i föreskrifterna från Finansinspektionen (FFFS 2013:9) om värdepappersfonder, måste bankinstitut beakta hållbarhetsrisker och även bedöma potentiella negativa konsekvenser som investeringsbeslut kan få när det kommer till hållbarhet. Ändringarna trädde i kraft den 1 augusti 2022. Finansinspektionen har dessutom ändrat i föreskrifterna (FFFS 2017:2) gällande värdepappersrörelse, där det framgår att de kommer med ändringar avsedda för värdepappersinstitut gällande hållbarhetsfaktorer och mål inom hållbarhet gällande krav på produktstyrning. Föreskrifterna gäller även för fondbolag och ändringen trädde i kraft den 22 november 2022 (Finansinspektionen 1, 2022) (Finansinspektionen 8, 2022).

Mot bakgrund av de striktare kraven från EU-direktiv och förordningar och ändringar inom Finansinspektionens föreskrifter tvingas investeringsrådgivare ändra sitt arbetssätt kring informationsgivning om hållbarhet vid investeringsrådgivning. Kunder till finansiella institut tvingas ta ställning kring sina preferenser till hållbarhet vid rådgivning och otydligheten för investerare kring vad som är hållbart gör valet av fonder svårt samtidigt som de vill öka sin

avkastning. Det sätter krav på värdepappersinstitut att implementera förordningarna och direktiven väl för att bemöta kunders preferenser vid rådgivning.

1.2.2 Tolkning av direktiv

EU-direktiv har inte en direkt påverkan på ländernas lagstiftning som förordningar har vilket gör att tolkning och implementering kan skilja sig mellan medlemsländer. Även tolkning av vad hållbarhet innebär kan skilja sig mellan länder, banker och rådgivare. Det stöds i forskning gjord av T. Loonen och R. Janssen (2019) där forskarna menar att det är svårt att dra slutsatser direkt från direktiven i EU då varje land kan stifta sin lagstiftning utefter sin tolkning av direktiven och sedan applicera dem på olika sätt i de finansiella instituten. Finansinspektion i Sverige ändrade delar av sina föreskrifter gällande hållbarhet inom finans efter direktiven inrättades, vilket i sin tur fått en direkt påverkan på svenska finansiella institutioner. EU:s direktiv sätter krav på medlemsländerna att bemöta och följa direktiven.

1.2.3 Kundens risk

Vid en analys av olika informationsbroschyrer från fonder utförd av finansinspektionen framkom det att fonder som har hållbarhet som mål är otydliga med information om varför de är hållbara. Enligt finansinspektionen motsäger de EU-regelverken om transparens kring information. Finansinspektionen menar att valet av fonder blir svårare för kunder som söker hållbara fonder men också att jämförelsen mellan fonder som är hållbara är otydlig. Finansinspektion vill dock vara tydliga med att det är en omställning som pågår. Fonder är fortfarande i en fas där de behöver finna anpassning utefter regelverken SFDR (Finansinspektionen 5, 2022).

Vid jobbet som investeringsrådgivare är det viktigt att ge lämpliga råd till sina kunder med hänsyn till kundens preferenser och riskvilja. Hur banker och rådgivare tolkar kundens riskvilja kan skilja sig åt. För hög risk kan resultera i förlust medan för låg risk kan resultera i förlorad avkastning. Vissa bedömer att risk är kundens förmåga att bära förluster på portföljnivå medan andra rådgivare väger in andra tillgångar för kunden vid riskbedömning. Vissa rådgivare och banker beaktar kundens riskmedvetenhet medan andra inte har med det i bedömningen (Loonen, T., och Janssen, R., 2022). Riskbedömning är ett moment som kräver att rådgivaren gör en noggrann genomgång av kundens riskvilja. Lämplighet ses som ett grundläggande begrepp när det kommer till investerarskydd vid rådgivning och MiFID II kan

betraktas som önskvärd reglering utifrån målet att hitta lämpliga investeringar åt kunder (Kicia, M., och Muda, R., 2018). Genom MiFID har EU skapat komplettering till direktivet som gör att investeringsrådgivare tvingas väga in hållbarhet vid bedömning av kundens investeringsval. Att integrera hållbarhet i rådgivningsmötet har blivit alltmer vanligt och de tvingande direktiven ska hjälpa till med det. Vid valet av fonder finns det olika nivåer som rankar hur hållbar en fond är i form av artikelnumrering, där det finns fyra nivåer; övriga fonder, artikel 6, artikel 8 och artikel 9. Artikel 9-fonder benämns också som mörkgröna fonder och är den mest hållbara rankingen en fond kan tilldelas (Morningstar 3, 2022).

1.2.4 Problemdiskussion

Investeringsrådgivare har som primär uppgift att vägleda kunder vid rådgivning och numera står de inför utmaningen att göra det samtidigt som de måste väga in hållbarhetsaspekter. De nya direktiven och förordningarna påverkar rådgivares arbetssätt och kommer behöva implementeras väl för att fungera som planerat. Om det skiljer mellan banker i hur de tolkar förordningarna, direktiven och begreppet hållbarhet kan det leda till begränsad effekt av EU:s initiativ och finansbranschen kommer att påverkas negativt. Investeringsrådgivare kommer behöva anpassa sin informationsgivning efter de nya kraven för att hjälpa kunder få en större förståelse gällande hållbara investeringar och hur de kan anpassas efter kundens eftersträvade avkastningsnivå.

1.3 Uppsatsens fokusområde och bidrag till forskning

Efter sökningar i forskningsdatabaser framgår det att det inte finns mycket tidigare forskning i Sverige kring tolkning av direktiven för finansiella institut men även kring rådgivares yrkesutövning generellt. Direktiven och förordningarna är fortfarande under utveckling där de senaste kom under sommaren 2022, vilket gör forskningsområdet relativt nytt och intressant. Även om det finns viss forskning kring implementering av MiFID-direktiven, finns den inte i samma utsträckning inom Sverige.

1.4 Syfte

Syftet med uppsatsen är att beskriva hur EU:s regelverk med fokus på hållbarhet påverkar investeringsrådgivares yrkesutövning och belysa om det finns skillnader i tolkning mellan dem.

1.5 Frågeställning

Utifrån investeringsrådgivares perspektiv, hur påverkar MiFID II och de nya hållbarhetsdirektiven inrättade av EU investeringsrådgivares yrkesutövning?

Skiljer tolkningen av direktiv och hållbarhet mellan finansiella institut samt mellan rådgivare?

1.6 Avgränsning

Uppsatsen avgränsas till investeringsrådgivare som har sin yrkesutövning med privatkunder på svenska finansiella institutioner vilket inte ger en paneuropeisk syn. Valet av svenska finansiella institutioner valdes då vi har uppfattningen om att Sverige är välutvecklat inom hållbarhet samt sitt arbetssätt inom de finansiella marknaderna. Tillgängligheten av respondenter bidrar också till valet samt att respondenterna jobbar på banker som är under tillsyn av den svenska Finansinspektionen. På grund av att avgränsning gällande intervjuer gjorts till investeringsrådgivare ingår inte aspekten hur kapitalförvaltare arbetar med MiFID och inte hur kundens uppfattning ser ut.

2. Studiens referensram

2.1 Centrala Instanser

2.1.1 EU

EU kan anta olika typer av rättsakter för att uppnå målen som framställs i EU-fördragen, en del är tvingande och gäller alla medlemsländer medan vissa inte är det och gäller endast ett fåtal medlemsländer. Följande fem rättsakter stiftas hos EU: förordningar, direktiv, beslut, rekommendationer och yttranden. En förordning är en bindande rättsakt som alla medlemsländer måste tillämpa medan ett direktiv sätter upp mål åt länder som de ska nå men under friheten att de får bestämma själva hur de ska nå dit. Beslut innebär ett tvingande beslut gentemot dem som beslutet tas för, det behöver inte gälla för alla medlemsländer. Rekommendationer och yttranden är inte juridiskt bindande utan är till för att framföra åsikter, förslag eller synpunkter, (European Union, 2022). I arbetet kommer förordningar och direktiv att behandlas.

2.1.2 Riksdagen

Riksdagen är Sveriges högsta lagstiftande församling där makten finns att ändra, ta bort och införa nya lagar. Eftersom Sverige är medlem i EU finns dessutom en skyldighet att tillämpa EU:s rättsakter. EU:s lagar går före nationell lag. Om ett land inte följer tvingande EU-lagstiftning riskerar de att få en fällande från EU-domstolen (Riksdagen, 2022).

2.1.3 Regeringen

Sveriges regering styr arbetet med hur lagar ska utformas och har en betydande påverkan på det svenska samhället. För att kunna stifta nya lagar krävs dock den svenska riksdagens stöd i omröstning. Under regeringen finns instansen Finansdepartementet som har ansvaret för statens ekonomi där statens budget, skattefrågor och finansmarknaden är central (Regeringen, 2022).

2.1.4 Finansinspektionen

Finansinspektionen är den statliga myndighet i Sverige som bedriver tillsyn av svenska kreditinstitut. Finansinspektionen har en viktig roll för det svenska finansiella systemet vid implementering av nya förordningar och direktiv. De bestämmer regler och implementerar dem, genom banktillsynen ska Finansinspektionen verka för ett finansiellt system som bidrar till hållbar utveckling (Finansinspektionen 7, 2018).

2.1.5 Svenska bankföreningen och Swedsec

Svenska bankföreningen har som uppgift att verka för en sund utveckling av det svenska bankväsendet och är en branschorganisation som idag har 30 medlemsbanker (Bankföreningen, 2022). Utöver tillsynen av finansinspektionen samt lagar och regler ägnar bankerna sig åt självreglering med syftet att skapa stabilitet i det finansiella systemet. Swedsec är ett organ som tillhandahåller licenser åt de verksamma inom finansbranschen. Det startades 2001 av branschorganet Föreningen Svensk Värdepappersmarknad som står under tillsyn av Finansinspektion. Det är ett självreglerande licensieringssystem av branschen som syftar till att utbilda de aktiva inom den. Det är till för att bidra till en hållbar utveckling inom finans med fokus på utveckling av kunskap, regelefterlevnad och kundskydd. Swedsec erbjuder fem licensieringar som är anpassade efter typen av yrke (Swedsec, 2022). Årligen gör licensinnehavare med aktiv Swedsec licens en kunskapsuppdatering (ÅKU) för att säkerhetsställa att de har aktuella och relevanta kunskaper inom området (Swedsec 2, 2022). Det är också vanligt att banker erbjuder rådgivare internutbildningar utöver Swedsecs licensieringssystem.

2.2 Direktiv och förordningar inom EU

2.2.1 Taxonomin

EU har inrättat det gemensamma klassificeringssystemet taxonomi för att avgöra när en ekonomisk verksamhet är miljömässigt hållbar. För att verksamheten ska klassas som miljömässigt hållbar ska den bidra till ett eller flera av sex fastställda mål nedan. Den bedrivna verksamheten ska inte motsätta de olika målen på något sätt samt uppfylla andra minimikrav för hållbarhet (Finansinspektionen 3, 2022).

Taxonomins 6 mål:

1. *Begränsning av klimatförändringar*
2. *Anpassning till klimatförändringar*
3. *Hållbar användning och skydd av vatten och marina resurser*
4. *Övergång till en cirkulär ekonomi*
5. *Förebyggande och kontroll av föroreningar*
6. *Skydd och återställande av biologisk mångfald och ekosystem.*

2.2.2 MiFID och MiFIR

År 2007 kom lagen till Sverige om värdepappersmarknaden (2007:528). Den innehöll nya regleringar kring värdepappersmarknaden (Riksdagen, 2022). Samtidigt kom också föreskrifter från Finansinspektionen, FFFS 2007:16 som innehöll hur ett värdepappersinstitut ska fungera och agera gentemot sin kund. Begreppet MiFID används som en samlingsbeteckning av lagen från riksdagen ihop med föreskrifterna från Finansinspektion. MiFIDs syfte var att förbättra skyddet för investerare (Finansinspektionen 9, 2009). Enligt riksdagens data överlämnades propositionen för MiFID 1 26 april 2007. I propositionens huvudsakliga innehåll framgår det att den ersätter äldre direktiv och lagar med fokus på lättad av regleringar och transparens inom värdepappersrörelse, (Riksdagen, 2007).

I maj 2014 antogs nya direktiv inom finans som kom att bli kallade MiFID II och ersatte sedan dåvarande MiFID, som senare blev MiFID 1. Den trädde i kraft den 3 januari 2018 och syftet med de nya direktiven var att stärka medlemsländer i EU:s framfart mot en hållbar ekonomisk tillväxt och syftar till att stärka länders strävan mot FN:s globala mål. Ihop med MiFID II-direktiven antogs även MiFIR. MiFIR är en förordning vilket gör att det är direktverkande på lagstiftningen i sin helhet (European Union, 2022). Den omfattar 54 artiklar som främst fokuserar på transparens för att fungera som ett investerarskydd vilket bidrar till en mer hållbar finansmarknad (ESMA, 2022).

2.2.2.1 MiFID II och MiFIR-reglerna i korthet

Eftersom förordningarna och direktiven innehåller olika bestämmelser kommer endast de mest väsentliga att redogöras för. Reglerna nedan är kortfattat beskrivna och är hämtade från Finansinspektionens egen hemsida (Finansinspektionen 6, 2022).

Produktstyrningskrav

Finansiella institut ska ha en tydlig process i hur de väljer vilka finansiella instrument som ska säljas till kunder. De ska vara anpassade så att de stämmer överens med behoven och riskpreferenserna hos företagens definierade målgrupper.

Provisionsförbud

Enligt MiFID II får rådgivaren inte ta emot och behålla ersättningar från en tredje part vid oberoende rådgivning och portföljförvaltning. De ska även informera om att rådgivningen är oberoende och även informera kunderna om hur rådgivningen baseras och om den bygger på flera investeringsalternativ.

Information till kunder

Genom MiFID II utökas kraven på information till kunder. Det framgår bland annat att värdepappersbolag ska redogöra för kunden vilken effekt som olika kostnader har på deras investering i sin helhet och att de skall redovisas årligen.

Lämplighetsförklaring

Det ska dokumenteras och specificeras vilket råd kunden har fått vid rådgivning och hur rådet motsvarar kundens preferenser, mål och egenskaper. Här ingår bland annat hållbarhetspreferenser.

Klagomålshantering

Enligt MiFID II måste företag inrätta en särskild funktion för klagomålshantering och därutöver analysera klagomålen aktivt.

Produktgripande

MiFIR anger att nationella tillsynsmyndigheter har rätt att i vissa lägen neka eller begränsa marknadsföring, distribution och försäljning av vissa finansiella instrument som väcker tvivel angående investerarskyddet eller finansmarknaderna i sin helhet. Nationella tillsynsmyndigheter är sådana som Finansinspektionen.

Transparens

Enligt MiFIR artikel 20–21 måste det finnas en transparens både före och efter att handel har utförts och att vissa transaktioner behöver offentliggöras.

Transaktionsrapportering

Enligt MiFIR måste även värdepappersbolag som utfört en transaktion med ett finansiellt instrument rapportera senast dagen efter till Finansinspektionen.

M. Kicia och R. Muda (2018) bedömer att MiFID II tvingar värdepappersbolag att vidhålla en viss prestationsnivå. Vid investeringsrådgivning måste rådgivare ge en lämplig rekommendation till kunden. Bland annat måste rådgivare beakta kundens kunskap, kompetens inom investeringar, finansiell ställning, förmåga att hantera förluster, investeringsmål, riskpreferenser och investeringspreferenser.

2.2.3 SFDR

SFDR är en akronym för "*Sustainable Finance Disclosure Regulation*" och är ett regelverk för hur rådgivare ska informera om hållbarhet inom fonder. Enligt förordningen ska det framgå till vilken nivå en fond inkluderar hållbarhet, hur den påverkar miljön och sociala faktorer vilket gör att den är anknuten till ESG. SFDR tillkom för att öka transparensen kring hållbarhet, underlätta finansiering av hållbar karaktär och för att motverka greenwashing (Finansinspektionen 4, 2022).

2.3 Centrala begrepp

2.3.1 ESG

ESG står för "Environmental, Social och Governance" och används som ett mått på hur miljömässigt varaktigt ett företag är. Det kan också användas för att avgöra hur hållbar en fond är (Abate, G, et al. 2021). Det är viktigt att hålla isär begreppen ESG, hållbarhet och miljövänlighet. Förståelsen för de olika begreppen är viktig samt att begripa skillnaderna mellan dem, det är ett första steg för att bättre arbeta med hållbarhetsutveckling i samhället. Environmental står för det miljömässiga och handlar om hur företag kan reducera sin negativa påverkan på miljön på bästa möjliga sätt. Social står för den sociala aspekten och handlar om hur företag påverkar samhället i stort men även arbetsmiljön. Governance står för bolagsstyrning och handlar om processerna vid beslutsfattning, rapportering och logistiken kring att driva företag. Governance fokuserar på transparensen inom ovan nämnda faktorer och hur det bidrar till ett hållbart samhälle (British-business-bank, 2022). ESG är inte

detsamma som hållbarhet utan är ett mått på hållbarhet och måttet innehåller bland annat miljöfaktorer. Därav är distinktionen mellan miljö, hållbarhet och ESG viktig att förstå. Däremot, eftersom ESG har kommit att bli vedertaget som mått på hållbarhet är ESG i många sammanhang synonymt med hållbarhet.

De senaste åren har efterfrågan på hållbara och ESG-fonder ökat. Enligt A. Parker (2021) har hållbarhetsfonder ökat med ett dussintal per år sedan 2015. Det skapar möjligheter men också risker när investeringsrådgivare ska diskutera fondval med kunder. Parker beskriver en ESG-fond som en fond där kunder eftersträvar avkastning men också en känsla av att man bidrar till samhället i övrigt. Intåget har ökat kraven vid rådgivning eftersom rätt frågor måste ställas till kunderna för att hitta deras hållbarhetspreferenser och väga in deras tolkning av hållbarhet samtidigt som de måste ha kundens avkastningsmål och risktagande i åtanke.

2.3.2 Betygsättning hållbarhet

För att jämföra fonder och bedöma om fonder anses vara hållbara används vanligtvis Morningstars olika fondbetyg. Betyget som är det mest förekommande är "Morningstar Rating" vilket är ett betyg som ger mellan 1 och 5 stjärnor på en fond. Morningstar Rating grundar sig på fondernas historiska riskjusterade avkastning för att visa hur fonden presterat historiskt samt storleken på fondavgiften. Morningstars hållbarhetsbetyg (MSR) mäter hur innehav i fonder arbetar med risker kopplade till ESG-aspekter som sedan jämförs globalt med andra fonder i kategorin. Hållbarhetsrisker mäts under de senaste 12 månaderna och mäts som ett genomsnitt. Vid betygsättning får fonden mellan 1–5 jordglober beroende på hur väl de arbetar med hållbarhet och betygsättningen är normalfördelad mellan fonderna. Fonder som investerar i företag med lägst ESG-risker får Betygsättningen 5. Morningstar har vidare en CO2-mätare av fonder som kvartalsvis mäter hur CO2-värderisken samt hur fondernas genomsnittliga exponering mot fossila bränslen ser ut. För att fonden ska mätas som låg CO2-risk ska bolagen i fondens genomsnittliga CO2-riskvärde under de 12 senaste månaderna ha ett värde under 10 % och exponeringen mätt som ett genomsnitt mot fossila bränslen ska få ett värde under 7 % (Morningstar 2, 2022).

2.4 Teoretisk referensram

2.4.1 Investeringsrådgivares uppfattning om MiFID II

T. Loonen (2020) gjorde forskning om hur investeringsrådgivare uppfattade MiFID II. Det var ett omfattande arbete med 267 intervjuer med nederländska rådgivare som på daglig basis betjänar icke-professionella investerare. T. Loonens forskning är en relevant referensstudie eftersom Nederländerna är relativt likt Sverige när det kommer till hur utvecklade länderna är. Sverige ligger på sjunde plats i världen på human development-indexet medan Nederländerna ligger nära plats tio under år 2022 (Human development reports, 2022). Både Sverige och Nederländerna har även lång historik som medlemsland i EU med intåg 1995 respektive 1958 (EU, 2022). Sverige och Nederländerna har dessutom låga korruptionsnivåer, år 2021 rankar de fjärde respektive åttonde minst korrumperade länder på Transparency internationals lista över global korruption (Transparency, 2022). I forskningen visade det sig att de investeringsrådgivare som tycker att MiFID II hjälper till att ge bättre råd är sannolikt på grund av kostnads-transparensen. T. Loonen kom fram till slutsatser men med viss tvetydighet, vilket påvisar komplexiteten kring MiFID-implementeringen. Forskningens konklusion var att det inte gick att dra några definitiva slutsatser om hur rådgivare uppfattade de nya kraven även om de fann skillnader beroende på företagets storlek, kön och hur uppsatta de var inom sina företag. Forskaren jämförde sitt resultat med en liknande studie gjord i Storbritannien (Core Data Research, 2018). Jämförelsen visade att de brittiska rådgivarna har en mer negativ inställning till MiFID II än de nederländska rådgivarna. Exempelvis tycker över 40 % av de nederländska rådgivarna att MiFID tillgodoser kundens intresse fördelaktigt medan siffran i Storbritannien är 17 %. Vissa grupper tyckte MiFID II var ineffektivt och överflödigt medan andra grupper såg nyttan i den. Studien kunde inte dra några enhetliga slutsatser utan istället samband mellan olika faktorer och deras uppfattning av MiFID II. Arbetet påvisar svårigheten med att implementera regelverket och att det finns en fråga om hur bra rådgivare tar till sig direktiven och förordningarna (Loonen, T., 2020).

2.4.2 MiFID II i praktiken

Under 2018 forskade M. Kicia och R. Muda (2018) om MiFID II-direktivet förbättrade rådgivarens service gentemot kunder. Arbetet menar att val av finansiella instrument som inte är passande för kunden kan leda till försämrade relationer mellan kund, rådgivare och

finansinstitut. Dessutom ökar det sannolikheten att tillsynsmyndigheter blir inblandade och därtill nya marknadsregleringar, vilket är tecken på att kunden är mindre tillfredsställd samt att finansinstitutets anseende skadas. Den mest allvarliga konsekvensen är kundens förtroende för rådgivare och i förlängningen till finansinstitut generellt. Deras studieresultat visar att kundtillfredsställelse är den viktigaste faktorn för att lyckas som rådgivare och även för att finansinstitut ska ta marknadsandelar, öka sin lönsamhet och få livskraftiga kundrelationer. Till skillnad från andra företag får bankerna en större kunskap om sina kunder vilket både kräver sekretess och skapar en bredare kompetens om kundens beteende (Kicia, M., och Muda, R., 2018). Vid insamling av information av sina kunder kan det dock uppstå problem med asymmetrisk information (Sharpe, S. A., 1990). För att uppnå kundtillfredsställelse och långvariga relationer krävs det att investeringsrådgivaren uppfyller kundens krav, önskemål och behov. Slutsatsen är att MiFID II sedan 2018 har varit ett uppskattat inslag och att det har varit hjälpsamt för privata kunder. Direktivet vägleder rådgivare att förmedla rätt information till kunder och bistår rådgivarna med ett stabilt ramverk för att bibehålla en hög prestandanivå. Direktiven säkerställer att lämpliga rekommendationer ges till investerare (Kicia, M., och Muda, R., 2018).

2.4.3 Implementering av MiFID

I en studie gjord av P. Yeoh (2019) visade det sig att hälften av EU:s medlemsländer lyckades implementera MiFID II den 3 januari 2018 vilket var dagen då direktivet trädde i kraft. Enligt forskningen uppstod inkörningsproblem vid implementeringen. Problemen som uppstod grundade sig i omfattningen och komplexiteten med MiFID II vilket resulterade i att de finansiella institutens skyldighet gällande rapportering av kostnader och avgifter var bristande. Forskarna ser fördelar med MiFID II i att investerare kan dra nytta av den ökade öppenheten samt att tillsynsmyndigheter kan arbeta på ett effektivare sätt på grund av den ökade transparensen (Yeoh, P., 2019).

T. Loonen och R. Janssen (2022) har i sin forskning undersökt hur implementeringen av MiFID har påverkat bankerna i sin operativa verksamhet. Forskningen är baserad på 25 företrädare på privata banker från 10 olika medlemsstater i EU. Efter kartläggning av lämplighetskraven av MiFID-direktiven ville man se om det blir lika villkor mellan bankerna men också mellan länderna. Resultaten visar att länderna särskiljer sig i sin tillämpning av MiFID-direktiven, även om MiFID i grunden ska skapa ett investerarskydd på lika villkor.

Anledningen till att länderna skiljer sig är att direktiven kan tillämpas på olika sätt och är öppet för tolkning. Forskarna pekar på att skillnaden gör att investerare blir betjänade på olika sätt mellan länder och banker vilket påverkar dem i olika utsträckning. Forskningen kunde också dra slutsatsen att investeringsrådgivare på bankerna tolkar risk på olika sätt vilket också påverkar frågor vid rådgivning. En del banker ser på portföljens risk utifrån hur mycket förluster som kan bäras i förhållande till ekonomisk förmåga medan andra banker använder sig av en mer holistisk strategi vilket innebär att de granskar helheten vid investeringsrådgivning.

M. Siri och S. Zhu (2019) skriver att de föreslagna ändringarna av MiFID II ämnar förtydliga bankrådgivares skyldighet gentemot kunderna att väga in hållbarhet vid rådgivning. De fortsätter med att det är positivt med EU:s ambition kring förändringarna i regelverken men också en stor utmaning eftersom reformprocessen fortfarande håller på att utvecklas och risken är att EU förenklar komplicerade frågor utan att beakta riskerna det medför. De menar vidare att det krävs finansiell utbildning för att implementeringen ska bli framgångsrik. Undersökningar och finansiella utbildningsmetoder behöver kompletteras med investerares preferenser och beteendemönster. Det kan vara till hjälp eftersom de kan förtydliga för kunden vad de faktiskt föredrar och därtill att rådgivare får en bättre förståelse för kunden. De menar också på att regelverken om hållbarhet bör implementeras efter marknadens behov eftersom det inte är säkert att marknaden är mogen för en så stor förändring för snabbt, mycket på grund av att de flesta investerare inte själva är medvetna om sina ESG-preferenser. En stor utmaning med regelverkets implementering är att hållbara finansiella produkter idag saknar standardisering för klassificering och märkning vilket skapar otydligheter samt en negativ påverkan på efterfrågan. En standardisering av klassificering och märkning av hållbara finansiella produkter hade också ökat förståelsen för hållbara produkter samt jämförbarheten. Vidare beskrivs taxonomin som en central del för att bygga en stabil bas i övergångsfasen. Avslutningsvis ställer forskarna frågan om den uppsättning regelverk och direktiv som EU gör är tillräcklig för att framgångsrikt säkerhetsställa EU:s mål om en hållbar och ansvarsfull ekonomi. Eftersom implementeringen är i en övergångsfas behöver det göras ytterligare forskning på de olika delarna när de har blivit fullt implementerade. Forskningen fokuserade mer på att beskriva utmaningarna med att implementera EU:s reformer. Den ursprungliga reformens syfte var till för att nå hållbarhetsmålen men för att komma dit behövs eventuellt ytterligare direktiv och förordningar med tanke på komplexiteten med implementeringen (Siri, M., och Zhu, S., 2019).

2.4.4 Framtidens investeringsrådgivning

Bankerna varierar i storlek på fondutbud, Avanza har 1337 (2022-12-19) och Länsförsäkringar bank har 1055 (2022-12-19) fonder att välja mellan vilket gör att investerare med begränsade kunskaper behöver vägledning kring sina val av hur sparkapital och intjänat kapital ska placeras (Avanza, 2022) (Länsförsäkringar, 2022).

Investeringsrådgivning är en tjänst som kunder till finansiella institut erbjuds och traditionellt sett är det ett möte med en rådgivare där kunden erbjuds investeringsförslag.

I och med att digitaliseringen har utvecklats ihop med den finansiella sektorn har det också blivit alltmer vanligt med robotrådgivning. Robotrådgivning är en form av rådgivning online som är utvecklad genom AI-teknik där investeraren får fylla i sina investeringspreferenser i ett formulär och sedan kan genom automatiserad digital rådgivning få lämpliga investeringsförslag utifrån investerarens önskemål. Roboten tar hänsyn till MiFID II-direktiven när den lägger fram passande förslag. Fördelen med robotrådgivning är att det sker till en bråkdel av kostnaden gentemot traditionell rådgivning. En robotrådgivare kräver ingen ersättning i form av lön på samma sätt som en mänsklig rådgivare. En studie gjord i USA av P. Maume (2019) visade att robotrådgivning befinner sig i en stark tillväxtfas och förvaltad kapital av robotrådgivning förväntades vara 1 miljard dollar 2021. Forskaren menar också att marknadsandelar för robotrådgivning kommer att öka framgent efter fler anpassningar mot EU:s regelverk. Problemet med robotrådgivning är att den mänskliga faktorn tas ur beräkningen och följaktligen kan betydande följdfrågor missas att ställas vid beräkning av en optimal portfölj. Då MiFID II är utformad för det fysiska mötet kan det också utgöra ett problem med hur den är anpassad i roboten.

2.4.5 Portföljrisk hållbarhet

S. Maxfield och L. Wang (2019) skrev en vetenskaplig rapport om att hållbara investeringar reducerar portföljrisk. De använde sig av äldre forskning på ämnet med målet att komplettera den. De studerade 5928 amerikanska aktiefonder och graderade dem efter ett hållbarhetsmått genom Morningstar. Deras resultat påvisade att utifrån deras riskmått kunde hållbart investera sänka den totala, systemiska och idiosynkratiska risken. Den systematiska risken kan beskrivas som makroförknippade riskfaktorer och idiosynkratisk risk kan beskrivas som den företagsspecifika risken. Ytterligare forskning visade dock att den riskreducerande effekten inte enbart kunde kopplas till att investera hållbart, riskreducerande på företagsnivå kunde också vara en anledning. Konklusionen av deras forskning var att deras arbete gav

ytterligare stöd för val av hållbara fonder vid riskhantering (Maxfield, S., och Wang, L., 2019).

3. Metod

3.1 Forskningsansats och vetenskaplig utgångspunkt

Ursprunglig forskningsansats i arbetet var att beskriva regelverken kring hållbarhet inom EU och dess påverkan på bankkunder men på grund av banksekretess är det ett utmanande område att studera. Då tidigare forskning är begränsad eftersom regelverken är under implementeringsfas valdes istället en ansats ur investeringsrådgivares perspektiv. För att bygga upp en bredare kunskap i området valdes en deduktiv ansats i början av uppsatsen. Den används för att samla in relevant vetenskaplig litteratur och för att undersöka tidigare forskning på området. Därefter kommer en induktiv ansats där intervjuer ligger till grund för att koppla teori med empiri och bidrar ytterligare till att stärka analysens tillförlitlighet. Den valda ansatsen kan även beskrivas som abduktiv vilket är en blandning mellan deduktiv och induktiv.

3.2 Litteraturgenomgång

Litteraturen som används i teoretiska referensramen i rapporten utgår från relevanta vetenskapliga artiklar som är inhämtade från företagsekonomiska databaser. De vetenskapliga artiklar som använts i uppsatsen har hjälpt till att skapa en förståelse men också en mer djupgående analys av ämnet. Eftersom tidigare forskning är relativt ny i den utsträckning att hållbarhetsfrågor och MiFID inte forskats på har noggrann genomgång gjorts av författare, utgivningsår och undersökningar. Anledningen till att det inte finns äldre forskning är för att hållbarhetsförordningar och direktiv inom finans trätt i kraft först på senare år. Som hjälpmedel för att hitta relevanta vetenskapliga artiklar har vi använt Göteborgs Universitet biblioteks databaser Scopus och Business Source Premier. För att kunna nå ett urval av relevant litteratur används sökord som *MiFID*, *sustainable*, *Banks*, *ESG*, *Investment advisor*, *Mutual funds* och *EU*.

3.3 Forskningsmetod

Genom att tillåtas intervjua personer på banken kan vi uppnå en tydligare bild av hur regelverken och direktiven appliceras i Sverige. Valet av forskningsmetod ökar förståelsen för hur EU:s regelverk används operativt i finansiella institutioner samt medför djupgående

diskussioner i ämnet. För att få en bredare förståelse hur investeringsrådgivare arbetar med EU-regelverken beslutade vi oss för metoden kvalitativ intervjuansats. Patel och Davidson (2019) beskriver kvalitativt inriktad forskning som ett sätt att fokusera på “mjuka” data där forskning görs utifrån människors upplevelser och erfarenheter medan kvantitativ forskning syftar mer på mätbara företeelser.

3.4 Empirisk studie

Vid valet av hur intervjuer skulle genomföras valde vi en semistrukturerad intervju för att bidra till en optimal datainsamling. En semistrukturerad intervju innebär att intervjufrågor planeras innan intervjun genomförs men det finns också utrymme för följdfrågor för en ökad förståelse av ämnet och samtidigt en fylligare intervju (Patel och Davidsson, 2019). För att skapa en bredare förståelse och jämförelse använde vi oss av en intervjumall skapad av T. Loonen (2020) där forskaren använt ställningstagande frågor gällande MiFID II på investeringsrådgivare i Nederländerna, se bilaga 1.1.

3.4.1 Urval av respondenter

Vid sökandet efter lämpliga respondenter eftersökte vi de personer som haft minst tio års erfarenhet inom finansområdet och som aktivt jobbar med det idag samt även de som varit tillgängliga för intervju, enligt Patel och Davidsson (2019) kallat bekvämlighetsurval. Av de sex personer som intervjuades är det fem personer som jobbar i rollen som investeringsrådgivare där deras erfarenhet inom branschen varierade mellan 10 och 35 år. Utöver investeringsrådgivarna valdes även respondent A2 som arbetar med regelverk på ett finansiellt institut vilket ger arbetet en till infallsvinkel i hur EU:s regelverk påverkar investeringsrådgivare. För att ge arbetet en mer rättvis bild har de sex rådgivarna blivit utvalda från fyra olika finansiella institut. Begränsning gjordes i urvalskriteriet att de intervjuade personerna ska jobba med placeringar hos privatkunder vilket utesluter rådgivare som företrädesvis arbetar med bolån eller företagskunder. Enligt Alvehus (2019) kallas den valda metoden för homogent urval.

3.5 Datainsamling

Vi utförde intervjuer med yrkesverksamma inom bankbranschen för att samla in relevant data. Vid en kvalitativ forskningsmetod används en lägre grad av strukturering vid

datainsamling då intervjuer kan variera i utförande och forskaren eftersträvar ett bra resultat genom den kvalitativa variationen (Patel och Davidsson, 2019). Intervjuer genomfördes med yrkesutövare i olika banker för att säkerhetsställa ett bredare urval och signifikans samt förståelse för hur banker i Sverige arbetar med direktiven och förordningarna. De genomfördes även för att se om skillnader kunde upptäckas. För att sammanställa och analysera materialet transkriberades intervjuerna. På grund av företagshemligheter, konkurrens och på respondenternas begäran valdes resultat av intervjuer att anonymiseras.

3.6 Forskningsetik

Etik inom forskning handlar om innehållet i forskningen, forskarnas relation till arbetet och att på ett rättvist sätt genomföra ett forskningsarbete på ett rättfärdigande sätt. Det är relaterat till att uppnå god forskningssed och det uppnås genom fyra principer: tillförlitlighet, ärlighet, respekt och ansvar. Tillförlitligheten avspeglas genom arbetets användande av pålitliga källor där valet av förstahandskällor används för merparten av arbetet. Tillförlitligheten påvisas genom metoden därifrån tillvägagångssätt redogörs på ett tydligt sätt. Ärlighet påvisas genom ett objektivt granskande av både teori och kvalitativ intervju vilket bidrar till att analysen får ett större djup. Respekt för tidigare forskare och respondenter påvisas också genom det objektiva granskandet. Dels genom att inte misstolka forskares verk och ge en felaktig bild av ämnet och genom att utföra djupgående intervjuer för att minska sannolikheten för feltolkningar och inte förmedla respondenternas rättvisa bild av ämnet. Ansvar ligger på oss som utfört arbetet att skriva arbetet på ett forskningsetiskt sätt gentemot Göteborgs Universitet, utbildningen inom skolan, ämnet, lärare och mentor för att bidra till bättre framtida forskning och användning (Vetenskapsrådet, 2018).

3.7 Trovärdighet

För att uppnå reliabilitet och validitet med uppsatsen har källor och intervjuer noga genomgått och granskats. Reliabilitet och validitet är kopplat till hur forskare lyckas hämta in data som är mångtydigt och relevant, därefter utgör det underlag för att utföra en tillförlitlig tolkning på insamlingen av data (Patel och Davidsson, 2019). I granskningsprocessen har vetenskapliga artiklar och intervjuer jämförts med fakta och relevanta källor. De vetenskapliga artiklar som används i uppsatsen är granskade av forskare vilket styrker kunskapen från källan. I skrivandeprocessen har vetenskapliga artiklar och

primära data kritiskt granskats för att skapa en nyanserad bild av information och trovärdighet i uppsatsen. I forskningsprocessen har uppgiften angripits subjektivt för att beskriva ämnet ur ett objektiva perspektiv. Intervjuer genomfördes på olika banker i Sverige för att skapa en större signifikans i urvalet och en mer korrekt bild hur tolkning sker av olika banker. Det valdes endast respondenter med minst tio års erfarenhet inom ämnet för att öka trovärdigheten. Från insamlingen av de kvalitativa intervjuerna bör en rättvis tolkning och analys kunna tydas med reliabilitet och validitet.

3.8 Kritik mot eget arbete

Det skulle gå att dra säkrare slutsatser med större signifikans ifall urvalet varit mer omfattande. I arbetet användes ett bekvämlighetsurval av fem rådgivare i intervjuerna vilket ger forskningen ett resultat med intressanta indikatorer på hur förordningarna och direktiven fungerar i verkligheten. Däremot hade ett större urval givit forskningen mer substans samt ökad signifikans. Ett tillvägagångssätt som hade kunnat vara lämpligt är ett snöbollsurval som innebär att leta fram fler respondenter genom de som redan har blivit intervjuade. Därtill hade även ett större urval ihop med ett stratifierat urval givit uppsatsen säkrare slutsatser för att få olika delgrupper representerade i intervjuerna (Patel och Davidsson, 2019). Delgrupper såsom kön, ålder, typ av rådgivningstjänst och storlek på företag hade kunnat vara än mer representerade. Med ett sådant urval hade potentiellt tydligare mönster och tendenser kunnat tydas från intervjuerna. Eftersom arbetets ämne till stor del innehåller mjuka värden är det även svårt att inkorporera en kvantitativ ansats, ett bredare urval hade bidragit till ökad signifikans i arbetets graderingsfrågor.

4. Resultat

4.1 Ställningstagande frågor kring MiFID II

Intervjun som genomfördes var indelad i två delar. Den första delen, där respondenterna får ta ett ställningstagande på påståenden visas i tabell 1. 1 betyder att respondenten starkt motsätter sig, 3 neutral till påståendet och 5 betyder att respondenten starkt håller med. Frågorna är utformade så att svar 5 innebär positiv inställning till MiFID II medan svar 1 innebär negativ inställning till MiFID II. Därav ger totalsumman ett gemensamt ställningstagande om MiFID II. I tabellens kolumn längst ut till höger visas typvärde för frågorna vilket indikerar den värdering som var mest frekvent bland respondenterna. Vi kommer gå igenom de olika respondenternas svar på frågorna nedan och även lägga till kommentarer och utläggningar från respondent A1, B1 och C2. A2 arbetar inte som investeringsrådgivare och är därför inte inkluderad i den första delen av intervjustudien.

Tabell 1: Ställningstagande frågor och respondenternas svar

Bank	A	B	C	C	D	Median
Resopondent	A1	B1	C1	C2	D1	
Är MiFID II-direktiven är tydliga för dig?	4	4	4	4	5	4
Är det mycket interna diskussioner kring implementering av MiFID II-regelverken?	2	3	4	2	5	3
Uppdaterar du dig regelbundet kring MiFID II-regelverken?	3	4	3	2	4	3
Mitt jobb som investeringsrådgivare har blivit mer påfrestande beroende av introduktionen av MiFID II som kom 2018	2	4	4	5	1	4
Att arbeta som investeringsrådgivare har blivit roligare nu de senaste åren	3	4	3	1	4	3
Jag får de riktlinjer som jag behöver från min arbetsgivare för att kunna förstå MiFID-regelverken.	1	5	4	5	5	5
MiFID II hjälper mig rådgiva bättre på grund av kundens intresse.	4	5	4	2	4	4
På grund av MiFID II-regelverken kan jag bättre skräddarsy min rådgivning för att bättre kunna tillgodose mina kunder.	3	3	2	4	4	3
Kunden är bättre informerad genom MiFID II gällande kostnader och därför kan en bättre diskussion föras med rådgivare, transparens kring kostnader bidrar till en bättre diskussion med kunden?	3	5	5	5	4	5
Kunderna får en bättre investeringsrådgivning på grund av de senaste MiFID II-regelverken.	5	5	3	5	4	5
Det diskuteras mer gällande kostnader av produkter på grund av MiFID II-regelverken.	5	5	3	5	5	5
Total	35	47	39	40	45	40

Är MiFID II-direktiven tydliga för dig?

Genomgående bland respondenterna framgår det att MiFID II-direktiven anses vara tydliga då 4 är typvärdet.

Är det mycket interna diskussioner kring implementering av MiFID II-regelverken?

Respondenterna skiljer sig på frågan, respondent A1, B1 och C2 anger låga värderingar som 2, 3 och 2 medan respondent C1 och D1 anger högre värdering i form av 4 och 5. Värt att notera är också att det skiljer 2 poäng mellan bank C:s respondenter vilket tyder på att de har olika uppfattning om hur mycket interna diskussioner det är kring implementeringen av MiFID II-regelverken inom deras finansiella institut. Generellt tenderar det att skilja sig mellan finansiella institut. Respondent B1 som svarar 3 menar på att det har varit många frågor och att det kommer fortsätta vara det i framtiden. Respondent C2 som svarar 2 anser att det förekommer mer innan när det implementeras och de snarare numera ser effekten av det.

Uppdaterar du dig regelbundet kring MiFID II-direktiven?

Resultatet visar på att de är mer neutralt inställda till den här frågan eftersom typvärdet hamnar på 3. Det skiljer sig med 2 poäng mellan högsta och lägsta men studien visar att de inte uppdaterar sig i den utsträckning som rådgivarna vill. Respondent A1 svarar 3 och fortsätter beskriva att det sker automatiskt genom deras årliga kunskapsuppdatering (ÅKU) som är till för att uppdatera kunskaperna för yrkesutövarna i branschen. Respondent B1 som svarar 4 säger också att det diskuteras ofta genom veckomöten, interna utbildningar och genom nyhetsflöden.

Mitt jobb som investeringsrådgivare har blivit mer påfrestande beroende av introduktionen av MiFID II som kom 2018.

Svaren skiljer sig mellan 1 och 5. Resultatet påvisar hur skilt uppfattningen är kring hur deras jobb påverkas av MiFID II. Typvärdet slutar på 4, vilket visar att respondenterna i snitt anser att MiFID II-regelverken gör arbetet som rådgivare mer påfrestande. Respondent B1 som svarar 4 menar på att det var en stor förändring när det kom och det påverkar i engagemang och tid men att det är en bra sak.

Att arbeta som investeringsrådgivare har blivit roligare nu de senaste åren.

Respondenterna skiljer sig även på denna fråga, där C2 anser 1 medan B1 och D1 anser 4. A1 och C1 är neutrala till påståendet vilket tyder på att det finns skilda uppfattningar om frågan. Respondent A1 som svarar 3 anser att det varken har blivit roligare eller tråkigare.

Jag får de riktlinjer som jag behöver från min arbetsgivare för att kunna förstå MiFID-regelverken.

Studien visar att respondent A1 svarar med 1 på påståendet medan resten av respondenterna svarar 4 eller 5. Förutom A1 verkar de flesta bli tillgodosedda med de riktlinjer som behövs från sin arbetsgivare gällande MiFID-regelverken. Respondent B1 som svarar 5, anger att det finns många utbildningar att tillgå medan respondent A1 som svarar 1 anser att det är alldeles för dålig uppföljning på området.

MiFID II hjälper mig rådgiva bättre på grund av kundens intresse.

Respondenterna var till stor del eniga om påståendet där alla svarar 4 eller högre förutom C2 som svarar 2. Resultatet påvisar att MiFID II i grunden hjälper rådgivarna i sitt arbete.

På grund av MiFID II-regelverken kan jag bättre skraddarsy min rådgivning för att bättre kunna tillgodose mina kunder

Respondent A1 som svarar 3 anser att det både finns för- och nackdelar och att det spelar in vilket finansiellt institut som man tillhör då det påverkar hur mycket man får skraddarsy sin rådgivning. Respondent A1 talar av erfarenhet då han har varit på olika finansiella institut. Resultatet påvisar att MiFID II-regelverken märkbart inte hjälper att personligt anpassa rådgivningen gentemot kunderna.

Kunden är bättre informerad genom MiFID II gällande kostnader och därför kan en bättre diskussion föras med rådgivare. Transparens kring kostnader bidrar till en bättre diskussion med kunden?

Typvärdet på påståendet var 5. Resultatet tyder på att MiFID II hjälper kunden gällande information kring avgifter och att en öppnare diskussion kan föras mellan kund och rådgivare. Respondent C2 som svarar 5 anser att det kunden blir bättre informerad eftersom kunden ser på kronor och öre hur mycket det faktiskt kommer kosta.

Kunden får en bättre investeringsrådgivning på grund av de senaste MiFID II-regelverken.

Det framgår en konsensus gällande att kundens rådgivning blir bättre med MiFID II-regelverken. Typvärdet var 5 och den enda respondenten som svarar olikt är C1 som svarar 3. Respondent A1 som är en av de som svarar 5 tillägger att generellt blir rådgivningen bättre med MiFID II och att det inte finns något direkt negativt med det.

Det diskuteras mer gällande kostnader av produkter på grund av MiFID II-regelverken.
Respondenternas svar visar att de diskuterar mer kostnadsfrågor med kund på grund av MiFID II-regelverken där alla svarar 5 utom C1 som svarar 3.

4.2 Kvalitativa intervjufrågor

4.2.1 - MiFID

Nedan är en sammanställning av respondenternas svar i öppna frågor gällande uppfattningen om MiFID.

Samtliga respondenter medger att arbetssättet har blivit förändrat sedan introduktionen av MiFID. Respondenterna har uppfattningen att MiFID fungerar som ett investerarskydd gällande transparensen av kostnader och avgifter och de ser positivt på funktionen. Majoriteten av respondenterna svarade att implementeringen av MiFID gick bra på respektive finansiellt institut men att det finns utrymme för utveckling och att det i början var lite rörigt.

Inledningsvis svarar respondent A1 att MiFID är ett bra system och belyser retoriska frågan; är det ett problem att kunder behöver tänka mer hållbart?

Respondent A2 svarar att det uppkom fler frågor vid introduktionen av direktiven men det har minskat med tiden när svaren blivit tydligare och hur finansiella institut väljer att arbeta med dem.

Respondent B1 tycker att MiFID hjälper till att kartlägga kundens ekonomi och visar kundens bärkraft att klara upp- och nedgångar i portföljen.

Respondent C1 svarar att det kan uppstå en viss förvirring mellan banker gällande direktiven och hur de väljer att marknadsföra dem. Innan direktivens intåg var rådgivningen mer flytande och mer individanpassad men idag är den mer styrd vilket resulterar i att rådgivningsmötet blir mer ytligt.

Respondent C2 uppger att kunden i vissa fall tar en lägre risk än den nödvändigtvis behöver ta utifrån direktiven.

Respondent D1 svarar att det är viktigt för kunderna att bli upplysta om vilka kostnader som förknippas med produkter och tycker direktiven gör att det kommer fram till kunden.

4.2.2 Hållbarhet vid investeringsrådgivning

Nedan redogörs svaren hos de olika respondenterna i hur de uppfattar hållbarhet vid investeringsrådgivning.

På frågan om vad respondenterna tycker om hållbarhet vid investeringsrådgivning tycker alla att frågan är viktig men det är ett komplicerat begrepp att tolka och förklara.

Respondent A1 berättar att det finns problem att Sverige har samma direktiv som till exempel Bulgarien. Det efterföljs på samma sätt men kan tolkas annorlunda vilket gör det mer komplext. A1 svarar också om problemet med greenwashing och menar att det idag kan vara komplicerat att tyda vad hållbarhet egentligen är.

Respondent A2 svarar att det idag finns väldigt få fonder som är till 100 % hållbara utifrån vissa kriterier. Det är svårt för kunden att inte ta en hög risk samtidigt som de vill investera hållbart. Respondenten har uppfattningen om att det kommer utvecklas över tid när fondbolagen startar fler hållbara fonder.

Respondent B1 svarar att det finns kunder som vill ta ansvar genom att investera hållbart och de som tycker hållbarhet är bra samtidigt som de inte vill investera i det i samma utsträckning. Komplexiteten med begreppet hållbarhet och kundens uppfattning om hållbarhet gör det svårt att ge råd. Kunder är positivt inställda till hållbarhet men inte när det kommer till hur de investerar.

Respondent C1 berättar att banken har stora möjligheter med mycket kapital men också en skyldighet att förvalta kapitalet på ett hållbart sätt, det ska genomsyra organisationen. Problematiken med hållbarhet är att veta var gränsdragning görs mellan vad som är hållbart och inte. Tittar man på den senaste debatten kring kriget i Ukraina och sedan tar med exkludering av vapen kanske det har en negativ påverkan då länder bör anses vilja skydda demokratin men också större industrier som är nödvändiga för samhällets välfärd. De kanske inte borde exkluderas helt även fast de släpper ut koldioxid då de har en viktig funktion för

samhället. Respondenten berättar att banken har en hög ambitionsnivå när det kommer till hållbarhet men det är en komplex fråga.

Respondent C2 svarar att hållbarhet är bra som parameter och ser inga problem med det utifrån sin position. Många personer är engagerade och media spelar en viktig roll för att nå ut med hållbarhet. C2 säger också att hållbarhet är viktigt i hela verksamheten och inte bara när det kommer till placeringar.

Respondent D1 ser fortfarande problematiken med övergångsfasen och det tidiga stadiet med hållbarhet vilket resulterar att några fonder ännu inte fått betyg i hållbarhet vilket gör att de inte kan väljas in ännu men tror att det kommer förbättras över tid.

På frågan om investeringsrådgivare ser en trend i att investera hållbart svarar samtliga att de ser en ökande trend.

Respondent A1 svarar att hållbarhet innebär FN:s 17 globala mål och många tänker framför allt på miljö även om det bara är tre av de 17 globala målen, de glömmer till exempel bort världshungern. A1 menar att det inte skett en explosion av intresset utan menar på att trenden ökat successivt.

Respondent A2 svarar att trenden inte kommer lägga sig men tror att det kommer ske en förändring i vilka fonder som kan anses vara hållbara. Idag kan fonder som anses vara lite hållbara vara hållbara till 2 % eller 30 % men är fortfarande på samma nivå och det kommer att krävas mer fakta för att skapa bättre förutsättningar. A2 beskriver vidare att vissa aktörer väljer att göra egna analyser om vad som är hållbara fonder vilket kan skapa förvirring hos kunder, det kommer att förändras till det bättre.

B1 berättar att kunder med mycket riskkapital väljer avkastning före hållbarhet samtidigt som banken anser att avkastning går ihop med hållbarhet.

Respondent C1 svarar att hållbarhet är en viktig del i investeringsanalyser när de väljer bolag och fonder. C1 ser investeringar i hållbarhet som en långsiktig trend och bolag som inte fokuserar på det kommer att tappa avkastning. Respondenten menar att det växer en ny

generation av investerare vilket gör hållbarhet ännu viktigare och görs inte det kan det resultera i förlust av kunder.

Trenden är fast och kommer inte att lägga sig svarar C2.

Respondent D1 ser en växande trend bland yngre att investera hållbart och tror inte det blir mindre med tanke på världsläget. D1 svarar också att hållbarhetsbegreppet är stort, det handlar både om miljö, jämställdhet och andra viktiga saker.

Respondenterna hade olika tolkningar på frågan om vad de anser vara en hållbar investering vid valet av fonder.

Respondent A1 svarar att det gäller att arbeta med rätt typer av företag och förstå vilken syn företagen har på hållbarhet och hur planen ser ut framåt, det som produceras i världen produceras för en anledning och det är för att människor behöver det. A1 säger fortsättningsvis att företag inte kan sluta producera för att det inte är hållbart och fokus bör ligga på en produktion på ett smartare och mer hållbart sätt.

Respondent A2 svarar att det är svårt att göra en bedömning idag vad som är hållbara fonder. Respondenten vill utifrån kundperspektivet lita på den skalan som banken tagit fram om vilka fonder som anses vara hållbara och exkludera de som fortfarande är otydliga, svanen-märkta fonder kan anses vara hållbara utifrån de kriterier som finns. A2 berättar att regelverket kommer utvidgas vilket förmodligen kommer att göra begreppet hållbarhet mer konkret, syftet ska vara att skapa en homogen standard. Det finns ramar och regler i de fonder som kan anses vara mest hållbara idag men det finns utrymme för utveckling i fonderna som ligger en bit under 100 % hållbara.

Respondent B1 svarar att fondförvaltare har viktig roll i sin dialog med bolagen de investerar i och de som kommer arbeta med ESG.

C1 berättar att hållbara fonder är de som exkluderar branscher som tobak, alkohol, vapen och cannabis som inte bidrar positivt till samhällets utveckling.

Respondent C2 svarar att fonder som uppfyller ESG och Parisavtalet kan anses vara hållbart.

Respondent D1 menar att fonder som fått betyget 6,8 eller 9 enligt artiklarna kan anses vara hållbara fonder.

4.2.3 - Hållbarhetspreferensfrågor

I våra öppna frågor ställs frågan hur respondenternas institut arbetar med hållbarhetspreferensfrågorna idag och om arbetssättet kring dem fungerar bra.

Respondent A1 svarar att kunderna har 3 alternativ. De kan välja mellan artikel 8, artikel 9 eller övriga fonder. 9 är mörkgrön, 8 är ljusgrön. Ungefär 5 % av kunderna väljer artikel 9-fonder som är den mest hållbara fonden. Den innehåller en relativt smal spridning med lite högre risk och kostnaden är hög. Ungefär 90 % föredrar artikel 8-fonder, dessa fonder inkorporerar hållbarhet men det är inte det övergripande målet. Resterande 5 % går på övriga fonder. De flesta svarar att ljusgrön är tillräckligt bra. Sen finns några som väljer mörkgrönt och då frågar rådgivaren ungefär hur mycket mörkgrönt kunden vill ha, rådet är att inte bara ligga i mörkgrön eftersom risknivån blir för hög. Vikten av att förklara tydligt för kunden vad det finns att välja på och riskpreferensfrågor går före hållbarhetspreferensfrågor. Det handlar om att informera kunden om varför en fond passar just den. Respondent A1 har tidigare erfarenheter från finansiellt institut i ett annat nordiskt land och berättar att Sverige arbetar på liknande sätt med direktiven men berättar vidare att länder i Centraleuropa arbetar annorlunda genom att egentligen bara visa att det också finns hållbara fonder utan att gå in på detaljer.

Respondent A2 förklarar att det var rörigt till en början för rådgivare vad en hållbar fond innebar och hur den skulle graderas. Det blev en underlig kommunikation. A2 fortsätter med att frågorna till en början var svåra att arbeta med. Frågan ”vill du investera hållbart?” läggs speciell kritik emot eftersom frågan inte beskriver tillräckligt bra kundens preferenser. Man ska undvika binära frågor utan istället fokusera mer på att förklara för kunden vad hållbarhet innebär. Det uppstod också en oro bland rådgivare att inte kunna rekommendera alla fonder och att de hade svårt för mellansteget när kunder ändrade sina preferenser.

Respondent B1 anser att det är bra implementerat men ser även att det finns en viss utveckling

kvar och trycker främst på att produkterna behövs utvecklas. De kan inte idag säga att deras fonder är 100 % hållbara men de kan säga att minst 75 % är det.

Respondent C1 berättar att vid rådgivning med en kund ställer de frågor om ekonomi, intresse och riskfrågor. Efter det kommer de till hållbarhetsfrågor. Där ingår det en skala på om det är ”obetydligt” till “mycket viktigt” med alternativ där emellan. Svarar kunden med “ganska viktigt” eller “mycket viktigt” tillkommer det ytterligare frågor angående vilket sätt deras investering skall beakta hållbarhet utifrån innebörden av ESG. Kunden tillfrågas om hållbarhetspreferenser och utformar portföljen därefter. Vidare berättar respondenten att de bara erbjuder hållbarhetsanpassade portföljer där kunden till exempel kan se CO2-avtryck. Respondentens arbete är så pass individanpassat att den kan informera på ett tydligt sätt utan artiklarna 6, 8 och 9.

Respondent C2 jobbar i en rådgivningsportal med kunder. Efter att rådgivningen är klar granskas den av en tredje part som kontrollerar att kunden fått rätt råd. Respondent C2 anser att frågorna är bra utformade efter vad kunden behöver, samtidigt som det är svårt att sammanfatta en risknivå på ett fåtal frågor.

Respondent D1 tycker att de arbetar på ett bra sätt med frågorna. De ställer frågor till kunderna och dokumenterar dem regelbundet med fler hållbarhetsfrågor där de går igenom och förklarar det med kunden. Kunden kan sedan själv välja hur stor del av portföljen som ska vara hållbar och kan välja mellan tre olika parametrar. Institutet arbetar även med egen betygsättning av fonder sedan minst 4 år tillbaka men de betygsätts numera med artikel “övriga fonder”, 6, 8 och 9.

Vi ställde även frågan om respondenterna anser att hållbarhetspreferensfrågorna hjälper eller om de skapar otydligheter.

Respondent A1 menar att så länge rådgivaren är tydlig i sin rådgivning, ska det inte vara några otydligheter för kunden och framhäver vikten av att kunna förklara på ett bra sätt. En oerfaren rådgivare kan möjligtvis röra till det för kunden.

Respondent B1 avstår från att svara på frågan och anser att det är för tidigt för att utvärdera redan idag.

Respondent C1 berättar kortfattat att det är bra eftersom de måste lyfta de här frågorna och då får rådgivarna en bild om hur kunden tänker i ämnet.

Respondent C2 har en annan infallsvinkel på frågan och börjar med att det är bra eftersom kunder inte alltid har koll på det själva men att frågorna sår ett frö hos dem, vilket ofta kan leda till att kunderna blir mer medvetna och pålästa i ämnet.

Respondent D1 anser också att det tillför något till kunden genom att ställa hållbarhetspreferensfrågorna eftersom rådgivarna ska förklara för kunden tills de har förstått, då finns det en mindre risk för missförstånd.

4.2.4 Risk

Respondenterna har olika uppfattningar gällande risken kring att investera hållbart.

Respondent A1 tycker att man exkluderar saker man inte bör. Bolag exkluderas som inte ser bra ut idag och det kan innebära att det utmynnar i negativa hållbarhetskonsekvenser längre fram. Utifrån kundperspektivet finns risken att missa avkastning på marknader på grund av exkludering.

Respondent A2 svarar att de kunder som väljer fonder utifrån de högsta hållbarhetskraven riskerar att öka sin risk på grund av att fondutbudet är smalt idag på den nivån. Risken kan snarare bero på otydligheten av information kring fonder. A2 understryker att risken kunden tar inte ska vara högre om rådgivningsmöte är gjort. A2 tar upp fossila bränslen som exempel, investeringar har inte skett i tillräcklig utsträckning vilket skapat ett beroende av Ryssland. Istället för att exkludera bolag borde man titta på hur man jobbar med förbättringar.

Respondent B1 har samma uppfattning som A2, vilket är att kunden tappar diversifieringen genom att välja specifika fonder.

Respondent C1 och C2 svarar att risken inte bör öka genom att investera hållbart så länge kunden har förståelsen. C1 anser därutöver att banken tror hållbarhet har en högre tillväxttakt än andra delar i ekonomin.

Respondent D1 svarar att om kunden väljer en hållbar portfölj till 100 % finns risken att kunden missar en placering i en hållbar fond på grund av att betygsättning ännu inte är gjord. Väljer kunden att delvis investera hållbart blir diversifiering större. Att vara fullt investerad i hållbarhet idag kan öka chansen för missad avkastning i andra sektorer men respondenten tror på sikt att den risken kommer korrigeras bort.

4.2.5 Betygsättning

På frågan om betygsättningen kring hållbarhet är rimlig har respondenterna uppfattningen att det kan skapa förvirring och otydligheter bland kunderna.

Respondent A1 svarar att det är för många olika sätt att värdera hållbarhet vilket kan bli rörigt. Respondenten instämmer på följdfråga om att standardisering av hållbarhetsbetyg hade skapat tydlighet.

Respondent A2 har uppfattningen om att EU:s regelverk kommer hjälpa till med att filtrera bland betygen vilket kommer resultera i en bättre betygsättning på sikt. A2 svarar vidare att fondförvaltare har en viktig roll i sin förvaltning och standardisering av fondfaktablad. Den etablerade aktören Morningstar betraktar banken som en oberoende aktör. A2 beskriver vidare att banken har en egen lista med hållbarhetsinriktade fonder genom kvantitativ och kvalitativ bedömning vilket respondenten dock tror skapar mer förvirring för kunden. A2 tycker inte att banken ska behöva en egen betygsättning utan det ska finnas ett gemensamt sätt men menar samtidigt att i den tidiga övergångsfas som sker gällande hållbarhet kan det behövas för att guida kunder på rätt sätt.

Respondent B1 svarar som tidigare respondenter att det är många betyg idag vilket skapar en komplexitet och att ett standardiserat mått kan vara rimligt framåt.

Respondent C1 svarar att vid rådgivningsmötet sällan går in på detaljer kring betygsättningen då kunden inte efterfrågar dem i särskilt stor utsträckning.

Respondent C2 tror på en förändring kring betygen samt att det är troligt att de skruvas åt mer.

Respondent D1 svarar att hen inte reflekterat mycket över det utan det som hen tänkte på är att alla fondbolag inte hunnit få betyg. På följdfråga till D1 om det är för många betyg och otydligheter svarar respondenten att det kan skapas otydligheter för kunden, om kunden väljer att investera enligt artikel 9 då resulterar det i ett smalare utbud och frågan är om kunden har förstått det?

5. Analys

5.1 Hållbarhets och EU:s påverkan på finansiella institutioner

Utifrån de beskrivningar som inhämtats från vetenskapliga artiklar, FN, EU och samtliga respondenter framgår det att begreppet hållbarhet är ett svårt begrepp att konkretisera. Hållbarhet har blivit mer centralt de senaste åren inom den finansiella ekonomin och EU försöker bidra till en hållbar utveckling inom finanssektorn genom nya regelverk, handlingsplaner och klimatmål. Trenden att investera hållbart har enligt respondenterna ökat och av respondenterna framgår det framför allt en ökning bland yngre. I den tidiga fas som EU befinner sig inom hållbarhetsomställningen är taxonomin betydande enligt M. Siri och S. Zhu (2019) för att skapa en stabil bas. I Sverige påverkas bankerna av många regelverk i hur de ska arbeta med regleringar och implementering vilket bidrar till en finansiell stabilitet som andra EU-länder nödvändigtvis inte har, samtidigt som det kan skapa en tröghet genom många beslutsinstanser. Riksdag, regering och EU stiftar lagar medan Finansinspektionen och Bankföreningen arbetar med tillsyn och tolkning. Finansinspektionens betydande funktion att tolka, beskriva och övervaka bankernas operativa verksamhet uppfattar vi bidrar till Sveriges finansiella stabilitet. Självregering av banker har också en viktig roll i bidraget att skapa en stark finanssektor genom att skapa en trygghet och säkerhet för bankkunder med ytterligare regler.

Analysen av respondenternas svar samt inhämtad information visar att många tenderar att glömma S (*Social*) och G (*Governance*) i begreppet ESG och istället hamnar fokuset på E (*Environmental*). FN har genom de 17 globala målen inräknat alla delar i begreppet ESG men genom att fokuset från EU blivit betydande på miljön uppfattar vi att synen på hållbarhet kan variera. Vid EU:s implementering av Taxonomin, SFDR och regelverken tolkas det som att fokus framför allt ligger på miljö medan social- och ledningsfrågor kommer i skymundan. Respondenterna i arbetets intervjuer och forskarna M. Siri och S. Zhu (2019) tolkar att EU förenklar frågan kring hållbarhet. En av respondenterna uppger även att media har en central roll att förklara begreppet hållbarhet utifrån alla beståndsdelar för att skapa en korrekt bild av innehållet.

Respondenterna uppgav att kunderna har ett intresse för hållbarhet men vid många tillfällen tenderar att offra hållbarhet för avkastning vilket skapar utmaning för bankerna hur de ska skapa incitament till hållbara investeringar. Bankerna har en viktig roll att uppmana kunder till att investera hållbart men samtidigt beakta kundens riskvilja. Respondenterna skiljer sig i svaren om att risken ökar genom att investera hållbart vilket vi tror beror på fondutbudet och den bankspecifika inriktningen på hållbarhet. S. Maxfield och L. Wang (2019) beskrev att hållbara investeringar kunde minska portföljrisken vilket tyder på att det finns fall där hållbarhet och avkastning korrelerar.

I M. Siri och S. Zhu:s (2019) forskning uppgav de vikten av att rätt utbildning till rådgivare i finanssektorn bidrar till framgångsrik implementering av EU:s regelverk och utifrån svaren respondenterna uppgivit arbetar bankerna proaktivt kring sitt hållbarhetsarbete och sin informations-spridning. Analysen blir således att bankernas internutbildningar och Swedsec har en viktig roll att informera rådgivare om hållbarhet och begreppets påverkan eftersom det är rådgivarna som i sin tur har förklaringskyldigheten att redovisa det för kunden i rådgivningsmötet. Genom att analysera de svar respondenterna uppgivit om sin syn på hållbarhet framgår det att samtliga respondenter tycker hållbarhet är viktigt och är något som behöver utvecklas. En respondent hade uppfattningen om att fondbolagen har en viktig roll i den hållbara utvecklingen på grund av de kan styra kapitalallokering till hållbara företag där de anser att den enskilde rådgivaren har svårt att påverka det (Siri, M., och Zhu, S., 2019).

5.1.1 Hållbarhetspreferensfrågornas utformning

Enligt EU:s direktiv med de kompletterande hållbarhetspreferensfrågorna har länderna och i sin tur bankerna frihet i hur de väljer att utforma dem vilket kan skapa skillnader mellan bankerna. I grund och botten är hållbarhetspreferensfrågorna kopplade till ordet lämplighet, som M. Kicia och R. Muda (2018) beskriver, att hitta lämpliga produkter utifrån kundens behov. I rådgivningsmötet är respondenternas uppfattning att kundernas inställning till hållbarhet att de är intresserade men samtidigt skiljer de sig i tolkning kring begreppet. Vid rådgivningsmötet beaktar investeringsrådgivare hållbarhetspreferensfrågorna och då informeras också kunden om hållbarhet. Rådgivarens informationsgivning om hållbarhet kan genom tolkning av respondenternas svar variera vilket kan underbygga teorin om att rådgivarens syn på hållbarhet kan ge kunderna en varierande syn på hållbarhet.

Som hjälpmedel för att bedöma och jämföra hållbarhet för fonder används olika betygsmodeller, vanligt förekommande är Morningstars olika betyg. Problemet med betygssättning av hållbarhet på fonder är att det idag finns ett brett utbud av betyg vilket skapar svårigheter vid jämförelser och att det kan förekomma så kallad greenwashing. Efter intervjuer med respondenterna kan de också finnas egna betyg för respektive bank. Mängden betyg skapar otydligheter för kunder i vilka fonder som ska anses vara hållbara samt hur hållbar och vilken grund av hållbarhetsbetyget baseras på. Genom en respondent framgick det att en fond som är hållbar till 30 % kan hamna på samma betygsättning som en fond som är hållbar till 2 % vilket stämmer överens med Finansinspektionens undersökning om att fondinformation gällande hållbarhet är otydligt. Finansinspektionen har uppfattningen om att det kommer att förbättras över tid vilket stämmer överens med M. Siri och S. Zhu:s (2019) uppfattning om att marknaden med hållbara fonder idag är omogen. Vår uppfattning är att ett standardiserat mått för hållbarhet skulle skapa en bättre tydlighet för kunder men samtidigt kommer frågan igen om vad som är hållbart, är ökad hållbarhet att inkludera eller exkludera företag. En respondent hade uppfattningen om att EU:s regelverk framåt kommer bidra till en filtrering inom hållbarhetsbetyg.

Både A. Parker (2021) och M. Siri och S. Zhu (2019) beskrev problemen i sina forskningar med att kunder är omedvetna om sina ESG-preferenser vilket kan resultera i felaktiga svar på viktiga frågor. Svaren kan innebära att kundens egentliga förutsättningar resulterar till att risken hamnar på fel nivå i förhållande till kundens riskvilja, vilket MiFID ska vara ett skydd emot. Synovate (2011) visade i sin undersökning att innan MiFID II:s inträde fanns det kunder som fick för hög risk utifrån sin riskvilja. Även om Synovate påvisade resultat om att kunder fick för hög risk innan MiFID kan också för låg risk minska kundens möjligheter till högre avkastning vilket också en respondent uppgav.

Vidare är ett problem som skapas idag det låga utbudet av mörkgröna fonder som medför att kunder riskerar att inte få investeringsalternativ om deras preferenser är "för" hållbara. I händelse av detta kan rådgivare fråga om kunden vill ändra sina preferenser för att hitta investeringsalternativ. Att kunna ändra sina preferenser direkt är inget människor vanligtvis gör vilket skapar frågan om varför det skulle vara aktuellt vid rådgivning. Resultatet av det kan kopplas till det tidiga stadie och övergångsfas som finanssektorn befinner sig, EU har implementerat regelverken men svårigheter finns fortfarande att värdera hållbarhet. Avslutningsvis arbetar bankerna enligt majoriteten av respondenterna på ett bra sätt med

hållbarhet och hållbarhetspreferensfrågorna. Majoriteten av respondenterna uppger att det är svårt att ge råd gällande hållbarhet då kunder kan skilja sig i uppfattning kring begreppet. På grund av att fondutbudet för hållbara fonder skiljer sig mellan bankerna resulterar det till att de fonder rådgivarna kan erbjuda utefter kunders hållbarhetspreferenser varierar.

5.2 Skillnader och påverkan på yrkesutövning

Gällande aspekten på hållbarhet inom rådgivning är det tydligt att direktiven och förordningarna inom hållbarhet påverkar investeringsrådgivare i sin yrkesutövning. Eftersom EU:s regelverk var omfattande och komplexa bidrog det till att finansiella institut lyckades olika väl med sin implementering. Genom bristande rapportering kring kostnader tyder det på att transparensen som regelverken siktade på att synliggöra delvis misslyckades i praktiken (Yeoh, P., 2019). Länderna skiljer sig i sin implementering, på grund av att det kan tolkas på olika sätt (Loonen, T., och R, Janssen., 2022). Respondent A1 beskriver en risk utifrån att skillnaderna på hur rådgivning sker gällande hållbara fonder i Sverige och Centraleuropa kan bidra till ett olikt arbetssätt i hela Europa istället för att nå ett homogent arbetssätt i Europa som var tanken.

Det kan uppstå problem för kunder när banker tolkar regelverken på olika sätt vilket blir aktuellt i de fall när en kund byter bank. Kunden kan exempelvis få annorlunda hållbarhetspreferensfrågor på den bank de byter till vilket skapar otydligheter. Investeringsrådgivare kan också bli påverkade när de byter bank de arbetar i genom att vissa banker arbetar med holistisk strategi och andra med reduktionistisk strategi när det kommer till portföljval vid investeringar. Rådgivaren behöver anpassa sig utefter förutsättningarna på den nya banken och enligt de intervjuer som genomförts finns skillnader i hur bankerna arbetar med portföljstrategi (Loonen, T., och R, Janssen., 2022). EU:s regelverk främjar arbete kring hållbara investeringar, något som medför krav på rådgivarna. En åtgärd för att förenkla yrkesutövningen för rådgivare skulle kunna vara att ha en homogen standard för att avgöra hur hållbar en fond är enligt respondent A2. Ett standardiserat mått kan inte bara underlätta för rådgivare utan därtill bidra till att lättare hitta lämpliga fonder åt sina kunder, vilket i sin tur bidrar till bättre kundtillfredsställelse och kan i förlängningen leda till att finansiella institut tar marknadsandelar (Kicia, M., och Muda, R., 2018).

MiFID II ämnar med de nya ändringarna att tydliggöra bankrådgivares skyldighet att väga in hållbarhet. I forskningen framgår det att implementeringen till en början var svår men att det med åren har blivit bättre (Siri, M. och Zhu, S., 2019). Trots det menar respondent C2 att rådgivning före direktivens implementering var enklare att individanpassa och något öppnare, där direktiven har resulterat i en mer styrd rådgivning. Däremot hjälper direktiven rådgivare att tydligare upplysa sina kunder angående kostnader och avgifter enligt respondent D1. Enligt respondent A2 hade rådgivare till en början fler frågor men att det har minskat på grund av att direktiven har blivit tydligare. Även om direktiven till en början uppvisade brister verkar de ändå fungera som ett investerarskydd för kunden. Trots en mer styrd rådgivning framdriver direktiven bättre rådgivning till kundens favör, där risken att rådgivare missar att ställa väsentliga frågor verkar minska på grund av EU:s regelverk. Därutöver verkar även direktiven öka redogörelse av information kring fonder, kostnader och klimatpåverkan. Då analysen görs att rådgivningen har blivit mer styrd och en uppåtgående trend av robotrådgivning uppkommer frågan hur rådgivning kommer att påverkas framåt och hur EU ska arbeta med utvecklingen av regelverken. Efter sammanställning av det empiriska materialet väcks också påståendet om EU kan använda samma regelverk för mänskliga rådgivare som för robotar och hur hållbarhet integreras i en robot när det är svårt att konkretisera begreppet.

I arbetets kvalitativa intervju framgår att samtliga rådgivare ser MiFID II som ett fungerande investerarskydd gällande transparens kring kostnader och avgifter. Däremot visar studien av T. Loonen (2020) att det var tudelat mellan rådgivare om deras uppfattning gällande MiFID II, 40 % av de nederländska rådgivarna ansåg direktiven som hjälpsamma medan endast 17 % av de brittiska såg det som ett bra redskap. Fortsättningsvis var implementeringen enligt P. Yeoh (2019) delvis misslyckad med transparens kring kostnader som nämnts tidigare. Loonens och Yeoh:s forskning är från 2020 respektive 2019 medan arbetets kvalitativa forskning är från 2022. Teorin och det kvalitativa resultatet visar tecken på att MiFID II-direktiven successivt har utvecklats i Sverige och att implementeringen har fallit bättre ut ihop med tiden. Det verkar initialt ha uppstått friktion ihop med inkörningsproblem men numera finns det tecken på att direktiven används av rådgivare på det sätt som EU avser att de ska användas, vilket bevisas genom att rådgivare ser nyttan i EU:s regelverk. Även om den kvalitativa intervjun endast innehöll sex respondenter visar det på tendenser hur svenska rådgivare ser på regelverken och hur de påverkas av dem.

5.3 Tolkningar av direktiv och förordningar

I de kvalitativa intervjuer som genomfördes kunde små skillnader ses i hur rådgivarna väljer att tolka direktiven. Vi uppfattar att bankerna tolkar regelverken på ett korrekt och liknande sätt och skillnaderna som skapas sker genom yrkesutövningen. De mest centrala skillnader är tolkningen om de frågor som ställs vid rådgivning utifrån interna direktiv samt tolkningen av hållbarhetsbegreppets innebörd. Respondenterna är enhetliga om att MiFID II fungerar som ett investerarskydd gällande transparensen om kostnader och avgifter. De ser positivt på funktionen vilket stämmer överens med T. Loonen:s (2020) forskning som indikerade att transparensen kring kostnader är bra hjälpmedel i rådgivningsmötet. Respondent C2 uppgav att kunder ibland tar lägre risk än de behöver vilket kan tyda på att bank C har skillnad i hur de väljer att ställa sina frågor jämfört med de andra bankerna som gör att kunden inte förstår innebörden av frågan. För att ge råd om lämpliga produkter till kunder krävs det att rätt frågor ställs men de ska också försäkra sig om att kunden förstår ämnet exempelvis genom kontrollfrågor. För att motverka problem med förvirring och produkter som inte passar till kunder vid investeringsrådgivning hade Finansinspektionen kunnat skapa en bättre struktur eller standardisering om hur bankerna ska formulera frågor vid investeringsrådgivning. Som P. Yeoh (2019) beskrev är en av fördelarna med MiFID öppenheten om kostnader och avgifter vilket Finansinspektionen kan ha nytta av som tillsynsmyndighet för att kunna göra lämpliga åtgärder vid bristande rådgivning.

Respondenterna har olika uppfattning om huruvida det förs mycket interna diskussioner om MiFID II vilket indikerar att det är upp till investeringsrådgivare att själva förväntas ta upp ämnet eller att banken regelmässigt uppdaterar sina medarbetare. Diskussionerna var enligt respondenterna mer frekvent vid implementeringen men har sedan minskat med tiden vilket sannolikt beror på komplexiteten med regelverken och de implementeringsproblem många EU länder haft som också P. Yeoh (2019) beskrivit. Swedsecs årliga kunskapsuppdatering (ÅKU) är en bidragande faktor till att respondenterna uppdaterar sig kring MiFID II och förändringar i regelverk och direktiv. Det tyder på att bankerna har ett gemensamt arbetssätt när det kommer till att uppdatera sig. Enligt forskningen M. Siri och S. Zhu (2019) genomförde var den finansiella utbildning som erbjuds viktig för att lyckas med implementeringen av MiFID II. Respondent B1 svarade att på bank B togs det även upp mycket på veckomöten. Sammanfattningsvis har Bankerna genom självregleringen ÅKU som

ett minimikrav och sedan är det upp till bankerna hur mycket mer de väljer att uppdatera rådgivarna.

6. Diskussion och Slutsats

6.1 Diskussion

6.1.1 Utifrån investeringsrådgivares perspektiv, hur påverkar MiFID II och de nya hållbarhetsdirektiven inrättade av EU investeringsrådgivares yrkesutövning?

Efter genomförd studie och genomgång av litteratur är vår uppfattning att påverkan från MiFID II på investeringsrådgivare är omfattande. Investeringsrådgivare tycks få ett mer styrt arbetssätt vilket ska resultera i skydd för investerare men kan också skapa missuppfattningar genom otydligheter. Kompletterande regelverk kring hållbarhet är fortfarande i en omställningsfas vilket bidrar till att EU, Sverige men framför allt bankerna letar efter ett konkret arbetssätt kring det men också för att skapa ett gemensamt synsätt inom EU. Svaren från respondenterna visar också på att regelverket är till hjälp och framåt när regelverken utvecklats mer kommer bidra till en bättre finanssektor. En viktig aspekt som uppkommit genom arbetsprocessen är hur yrkesutövningen hade sett ut om EU inte hade genomfört direktiv utan direktverkande förordningar på alla regelverk.

6.1.2 Skiljer tolkningen av direktiv och hållbarhet mellan finansiella institut samt rådgivare?

På grund av vårt urval kan inte signifikanta slutsatser dras men utifrån respondenternas svar och den forskning vi analyserat uppfattar vi att Sverige implementerat EU:s regelverk på ett bra sätt. Information gällande hållbarhet kan skilja beroende på banktillhörighet och vilken investeringsrådgivare som utför uppgiften. Det resulterar i att tolkning ser liknande ut genomgående bland bankerna men yrkesutövning gör att det finns skillnader. Fortsättningsvis är vår uppfattning att skillnader kommer finnas men med en mer automatiserad rådgivningsprocess, AI och utveckling av robotrådgivning kommer minska de individuella skillnaderna.

Om betygsättning som Finansinspektion visat på är otydlig och utbudet av hållbara fonder smalt, är frågan hur EU genom bankerna ska skapa incitament till hållbara investeringar. Vår

uppfattning är att likt grönt bolån kan bankerna genom rabatter på hållbara fonder skapa incitament till en ökad kapitalallokering till hållbara fonder.

6.2 Slutsats

Rollen som investeringsrådgivare är under ständig förändring och genom EU:s regelverk uppfattar vi det som att rådgivaren fått en minskad påverkan på investerare för att skapa ett mer gemensamt arbetssätt men samtidigt har också regelverken bidragit till ett ökat investerarskydd samt lämpliga produkter till kunder genom transparens. De skillnader som finns mellan bankerna grundar sig inte i tolkning utan mer i hur rådgivare yrkesmässigt utför sin investeringsrådgivning. Hållbarhet är ett begrepp som är svårt att konkretisera vilket skapar otydligheter utifrån individuella bedömningar. Som hjälpmedel använder de flesta banker i Sverige ÅKU för att uppdatera rådgivare med relevanta kunskaper där även hållbarhet. Otydligheter gällande hållbarhet kan bidra till att kunder försätts i fel riskklass samt missnöje. Fler standardiseringar kommer att bidra till en ökad förståelse och utveckling av EU:s regelverk. Enligt vår studie och urval av respondenter har Sverige implementerat EU:s regelverk väl i verksamheter med inkörningsproblem i början vilket stämmer överens med andra länder i EU som ingått i jämförelsen. Vidare blir slutsatsen att bankerna bör vara mer tydliga med vad hållbarhet är och innebörden samt att det krävs mer forskning inom området för att skapa en bredare förståelse för omställningen, vilket stöds av M. Siri och S. Zhu:s (2019) forskning.

Utifrån från ett framåtblickande perspektiv och tidigare forskning drar vi slutsatsen att på grund av digitalisering och kostnadseffektivisering att robotrådgivning kommer öka i användning. Roboten tar EU:s regelverk i beaktning vilket skapar en regelbunden standard men saknar den mänskliga faktorn (Maume P., 2019). EU:s regelverk är inrättade och utvecklade för mänsklig rådgivning vilket tar bort viktiga faktorer gällande rådgivning. Hållbarhet kan tolkas från olika aspekter men vad är egentligen rätt. Avslutningsvis uppkommer frågan; om investerare har preferenser att investera hållbart, har de då också preferenser att konsumera hållbart eller kompenserar de för sin konsumtion.

6.3 Framtida forskning

Efter genomförd studie och de slutsatser vi dragit går det att konstatera att EU:s implementering gällande direktiv och förordningar fortfarande är i tidig övergångsfas och M. Siri och S. Zhu (2019) beskrev att mer forskning kommer krävas när regelverken är fullt implementerade. Den framtida forskning som vi anser hade varit intressant är att göra en liknande studie igen med ett bredare urval för att se om det uppkommit förändringar i form av mer styrd rådgivning på grund av digitaliseringen och förändringar i regelverk. Vidare hade intressant forskning också varit att fokusera på kundens synvinkel genom kundundersökningar, hur påverkas de av EU:s regelverk kring den finansiella sektorn.

Källförteckning

Vetenskapliga artiklar

Kicia, M., & Muda, R. (2018). Retail Client's Satisfaction With Investment Advice. Is MiFID II a Desired Regulation? *Problemy Zarzadzania*, 16(2), 131–142. <https://doi-org.ezproxy.ub.gu.se/10.7172/1644-9584.74.7>

Loonen, T., & Janssen, R. (2022). Implementation of MiFID II investor protection provisions by private banks within the European union. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, doi:10.1108/JFRC-10-2021-0087

Loonen, T. (2020). Dutch investment advisors' perceptions towards the MiFID II directive. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 29(2), 202-217. doi:10.1108/JFRC-03-2020-0023

Maume, P. (2019). Reducing legal uncertainty and regulatory arbitrage for robo-advice. *European Company and Financial Law Review*, 16(5), 622-651. doi:10.1515/ecfr-2019-0022

Maxfield, Sylvia; Wang, Liu. *European Financial Management*. Nov2021, Vol. 27 Issue 5, p959-980. 22p. 8 Charts. DOI: 10.1111/eufm.12296.

Parker, A. (2021). How to Have the: ESG Conversation. *Journal of Financial Planning*, 34(4), 44–46.

Sharpe, S. A. (1990). Asymmetric information, bank lending, and implicit contracts: A stylized model of customer relationships. *The Journal of Finance*, 45(4), 1069-1087. doi:10.1111/j.1540-6261.1990.tb02427.x

Siri, M., & Zhu, S. (2019). Will the EU commission successfully integrate sustainability risks and factors in the investor protection regime? A research agenda. *Sustainability (Switzerland)*, 11(22) doi:10.3390/su11226292

Synovate. (2011). *Consumer market study on advice within the area of retail investment services – Final report*. Prepared for: European Commission, Directorate-General Health and Consumer Protection. Synovate Ltd.

Yeoh, P. (2019). MiFID II key concerns. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 27(1), 110-123. doi:10.1108/JFRC-04-2018-0062

Böcker

Alvehus, J., 2019. *Skriva uppsats med kvalitativ metod*. 2:a upplagan. Stockholm: Liber AB.

Patel, R. & Davidsson, B., 2019. *Forskningsmetodikens grunder- att planera, genomför och rapportera en undersökning*. 5:e upplagan. Studentlitteratur AB

Webbsidor

Avanza, ”Fondlistan”, 2022 [Hämtad 2022-12-19] URL:

<https://www.avanza.se/fonder/lista.html?sortField=developmentOneYear&sortDirection=DESCENDING&selectedTab=overview>

ESMA, ”MiFIR”, 2014 [Hämtad 2022-12-07] URL: <https://www.esma.europa.eu/databases-library/interactive-single-rulebook/mifir>

EU, ”legal content”, 2020 [Hämtad 2022-11-10] URL:

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/SV/TXT/?uri=CELEX:32020R0852>

EU-kommissionen, ”Långsiktig strategi för 2050”, 2022 [Hämtad 2022-11-28] URL:

https://climate.ec.europa.eu/eu-action/climate-strategies-targets/2050-long-term-strategy_sv

Europeiska Unionen, ”Typer av rättsakter”, 2022 [Hämtad 2022-11-20] URL:

https://european-union.europa.eu/institutions-law-budget/law/types-legislation_sv

Europeiska Unionen, ”Landsfakta”, 2022 [Hämtad 2022-12-20] URL:

https://european-union.europa.eu/principles-countries-history/country-profiles_sv

Finansinspektionen 1, ”*Om MiFID/MiFIR*”, 2022 [Hämtad 2022-11-10] URL:
<https://www.fi.se/sv/marknad/vardepappersmarknad-mifidmifir/om-mifidmifir/>.

Finansinspektionen 2, ”*Nya hållbarhetsregler har trätt i kraft*”, 2022 [Hämtad 2022-11-10]
URL: <https://www.fi.se/sv/publicerat/nyheter/2022/nya-hallbarhetsregler-har-tratt-i-kraft/>.

Finansinspektionen 3, ”*Taxonomi*”, 2022 [Hämtad 2022-11-10] URL:
<https://www.fi.se/sv/hallbarhet/regler/taxonomi/>

Finansinspektionen 4, ”*Hållbarhetsrelaterade upplysningar*”, 2022 [Hämtad 2022-11-12]
URL:
<https://www.fi.se/sv/hallbarhet/regler/upplysningar/>

Finansinspektionen 5, ”*Otydlig information om hållbara fonder*”, 2022 [Hämtad 2022-11-10] URL:
<https://www.fi.se/sv/publicerat/nyheter/2022/otydlig-information-om-hallbara-fonder/>

Finansinspektionen 6, ”*Reglerna i korthet*”, 2022 [Hämtad 2022-11-15] URL:
<https://www.fi.se/sv/marknad/vardepappersmarknad-mifidmifir/reglerna-i-korthet/>

Finansinspektionen 7, ”*Tillsyn*”, 2018 [Hämtad 2022-11-12] URL:
<https://www.fi.se/sv/bank/tillsyn/>

Finansinspektionen 8, ”*Föreskrifter om värdepappersrörelse*”, 2022 [Hämtad 2022-11-20]
URL:
<https://www.fi.se/sv/vara-register/sok-fffs/2007/200716/>

Finansinspektionen 9, ”*Mifid*”, 2009 [Hämtad 2022-11-20] URL:
https://www.fi.se/contentassets/4d75ec902d5d49218f8f8c233e14dfe0/ett_ar_mifid_slutrapport-2-2.pdf

FN, ”*Human development index (HDI)*”, 2022 [Hämtad 2022-11-20] URL:
<https://hdr.undp.org/data-center/human-development-index#/indicies/HDI>
[HDR21-22 Statistical Annex HDI Table](#)

Länsförsäkringar, ”Fondkurser”, 2022 [Hämtad 2022-12-19] URL:

<https://www.lansforsakringar.se/halland/privat/bank/spara/fondkurser/?segment=bank&shortcut=1>

Morningstar 1, “EU:s Handlingsplan sammanfattad”, 2022 [Hämtad 2022-11-10] URL:

<https://www.morningstar.se/se/news/224902/eus-handlingsplan-sammanfattad-p%C3%A5-3-minuter.aspx>

Morningstar 2, “Fakta om morningstars fondbetyg”, 2020 [Hämtad 2022-11-28] URL:

<https://www.morningstar.se/se/news/200293/fakta-om-morningstars-fondbetyg.aspx>

Morningstar 3, “Mörkgröna fonder står emot utflöden - Lista över alla svenskregistrerade”, 2022 [Hämtad 2022-11-15] URL:

<https://www.morningstar.se/se/new/221349/m%C3%B6rkgr%C3%B6na-fonder-st%C3%A5r-emot-utf%C3%B6den---lista-%C3%B6ver-alla-svenskregistrerade.aspx>

Naturvårdsverket 1, ”Parisavtalet”, 2022 [Hämtad 2022-11-10] URL:

<https://www.naturvardsverket.se/parisavtalet>

Naturvårdsverket 2, ”EU:s andra handlingsplan för cirkulär ekonomi 2020”, 2020 [Hämtad 2022-11-12] URL:

<https://www.naturvardsverket.se/om-miljoarbetet/miljoarbete-i-eu/cirkular-ekonomi>

Nordea, ”Vad är MiFID II och vad innebär det?”, 2022 [Hämtad 2022-11-10] URL:

<https://www.nordea.se/privat/produkter/spara-investera/mifid.html>

Regeringen, ”En ny handlingsplan för den cirkulära ekonomin”, 2020 [Hämtad 2022-11-15] URL:

<https://www.regeringen.se/faktapromemoria/2020/04/201920fpm-28/>

Riksdagen, 2022 [Hämtad 2022-11-20] URL:

https://www.riksdagen.se/sv/dokument-lagar/dokument/svensk-forfattningssamling/lag-2007528-om-vardepappersmarknaden_sfs-2007-528#K1

Riksdagen, ”*EU:s lagar och regler*”, 2022 [Hämtad 2022-11-20] URL:
<https://eu.riksdagen.se/vad-gor-eu/en-eu-lag-blir-till/eus-lagar-och-regler/#>

Riksdagen, Propostion, 2022 [Hämtad 2022-11-28] URL:
<https://data.riksdagen.se/fil/F97077DF-F1F2-4AAA-A9C0-C0AD322BCC77>

Svenska bankföreningen, ”*Den svenska finansmarknaden*”, 2020 [Hämtad 2022-12-19] URL:
<https://www.swedishbankers.se/fakta-och-rapporter/svensk-bankmarknad/den-svenska-finansmarknaden/>

Svenska bankföreningen, ”*Om bankföreningen*”, 2022 [Hämtad 2022-12-07] URL:
<https://www.swedishbankers.se/om-oss/om-bankfoereningen/om-bankfoereningen/>

Swedbank, ”*MiFID II /IDD och hållbarhet*”, 2022 [Hämtad 2022-11-14] URL:
<https://www.swedbank.se/om-oss/hallbar-utveckling-hallbarhet/hallbart-sparande/eu-regelverk-som-paverkar-radgivningen-gallande-hallbarhet/mifid2-och-idd.html>

Swedbank, ”*EU:s nya regler för finansmarknaden*”, 2022 [Hämtad 2022-11-10] URL:
<https://www.swedbank.se/om-oss/hallbar-utveckling-hallbarhet/hallbart-sparande/eu-regelverk-som-paverkar-radgivningen-gallande-hallbarhet.html>

Swedsec, ”*Om Swedsec*”, 2022 [Hämtad 2022-12-8] URL:
<https://www.swedsec.se/om-swedsec/>

Swedsec 2, ”*Årlig kunskapsuppdatering*”, 2022 [Hämtad 2022-12-19] URL:
<https://www.swedsec.se/arl原因-kunskapsuppdatering/>

Transparency, ”*Corruptions perceptions index*”, 2022 [Hämtad 2022-12-20] URL:
<https://www.transparency.org/en/cpi/2021>

Vetenskapsrådet, ”*Etik i forskningen*”, 2018 [Hämtad 2022-12-20] URL:
<https://www.vr.se/uppdrag/etik/etik-i-forskningen.html>

Bilagor

Bilaga 1 Ställningstagande frågor

Bank	A	B	C	C	D	Median
Resopondent	A1	B1	C1	C2	D1	
Är MiFID II-direktiven tydliga för dig?	4	4	4	4	5	4
Är det mycket interna diskussioner kring implementering av MiFID II-regelverken?	2	3	4	2	5	3
Uppdaterar du dig regelbundet kring MiFID II-regelverken?	3	4	3	2	4	3
Mitt jobb som investeringsrådgivare har blivit mer påfrestande beroende av introduktionen av MiFID II som kom 2018	2	4	4	5	1	4
Att arbeta som investeringsrådgivare har blivit roligare nu de senaste åren	3	4	3	1	4	3
Jag får de riktlinjer som jag behöver från min arbetsgivare för att kunna förstå MiFID-regelverken.	1	5	4	5	5	5
MiFID II hjälper mig rådgiva bättre på grund av kundens intresse.	4	5	4	2	4	4
På grund av MiFID II-regelverken kan jag bättre skraddarsy min rådgivning för att bättre kunna tillgodose mina kunder.	3	3	2	4	4	3
Kunden är bättre informerad genom MiFID II gällande kostnader och därför kan en bättre diskussion föras med rådgivare, transparens kring kostnader bidrar till en bättre diskussion med kunden?	3	5	5	5	4	5
Kunderna får en bättre investeringsrådgivning på grund av de senaste MiFID II-regelverken.	5	5	3	5	4	5
Det diskuteras mer gällande kostnader av produkter på grund av MiFID II-regelverken.	5	5	3	5	5	5
Total	35	47	39	40	45	40

Bilaga 2 Öppna frågor

Öppna frågor
<i>Fullt namn:</i>
<i>Ålder:</i>
<i>Vilken är din roll på banken?</i>
<i>Hur många års erfarenhet har du på banken och vilka tidigare erfarenheter?</i>
<i>Hur många kunder träffar du ungefär i veckan?</i>
<i>Hur ser du på hållbarhet kring investeringsrådgivning och vilka problem ser du?</i>
<i>Ser du någon trend i att investera hållbart och tror du det kan lägga sig om några år?</i>
<i>Hur ser du på riskerna kring att bara investera hållbart, tror du att risken ökar för kunder genom att investera hållbart?</i>
<i>Offra avkastning för hållbarhet?</i>
<i>Hur jobbar din bank med hållbarhetspreferensfrågorna och mifid idag, tycker du arbetssättet fungerar bra?</i>
<i>Hur väl tycker du banken har implementerat det?</i>
<i>Vad anser du vara hållbar investering när det kommer till fondval?</i>
<i>Hur tänker du kring betygsättningen av vad som ska anses vara hållbara fonder och tycker du den är rimlig?</i>
<i>Tycker du MiFID fungerar som ett investerarskydd idag och hur borde direktiven tolkas?</i>
<i>Tycker du hållbarhetspreferensfrågorna hjälper kunden eller skapar det otydligheter?</i>
<i>Tror du att hållbarhetspreferensfrågorna och fokuset kring hållbarhet hjälper EU att nå klimatmålen?</i>
<i>Övriga synpunkter på ämnet?</i>