

# För mycket transparens?

*En kvalitativ studie gällande införandet av Markets in Financial  
Instruments II och bankaktörers upplevda påverkan*

Av: Louise Wener & Maria Mardini

Handledare: Maria Smolander

Kandidatuppsats 15 hp

Företagsekonomi C - Finansiering | VT 2019

Södertörns högskola | Institutionen för Samhällsvetenskaper



SÖDERTÖRN UNIVERSITY | STOCKHOLM

## **Förord**

Vi vill rikta ett stort tack till studiens respondenter som tog sig tid att ställa upp på intervju och gjorde det möjligt för oss att besvara studiens undersökningsfrågor. Vi vill även tacka vår handledare Maria Smolander och vår examinator Cheick Wague för vägledning och kritisk granskning samt våra opponenter som bidragit med värdefull feedback.

/Louise Wener & Maria Mardini

## Sammanfattning

Denna studie har genomförts i syfte att undersöka påverkan på svenska banker under och efter införandet av direktivet *Market in Financial Instruments Directive (MiFID) II*s transparenskrav. Efter reguljära brister på den finansiella marknaden utformades det nya direktivet för att stärka transparensen för samtliga aktörer. Problematiken finns i eventuella risker som uppstår vid ökat krav på transparens och hur bankerna hanterar dessa samt hur den asymmetriska informationen påverkas på marknaden mellan konsument och företag.

Studien är av kvalitativ art och den primära källan består av intervjuer med utvalda aktörer på den svenska bankmarknaden. Resultatet visade att respondenterna ansåg att en gräns för öppenhet inte existerar och att transparens därmed inte kan bli för hög. Med de nya transparenskraven sågs en positiv effekt på marknadskvaliteten då ökade krav lett till högre disciplin och därmed minskad asymmetrisk information. Dock bekräftas teorin som menar att allmänheten kan översvämmas med för mycket information som i sin tur skapar osäkerhet hos konsumenten. Studien visade att majoriteten av respondenterna ansåg sig vara positiva över de förhöjda transparenskraven och ser stora möjligheter trots konstaterade risker.

Nyckelord: Transparens, MiFID, Asymmetrisk information, Banker, Finansiella marknaden

## **Abstract**

This study was carried out with the aim of investigating the impact on Swedish banks during and after the introduction of the directive *Market in financial instruments (MiFID) II* transparency requirements. After regular shortcomings in the financial market, the new directive was designed to strengthen the transparency for all actors. The problem is the possible risks arising from increased transparency requirements and how banks act and how the asymmetric information is affected on the market between consumers and companies.

The study is of qualitative art and the primary source consists of interviews with selected actors in the Swedish banking market. The result showed that respondents felt that a limit of transparency does not exist and that transparency can not be too much. With the new transparency directive, a positive effect on market quality was seen as increased demands led to higher discipline and thereby reduced asymmetric information. However, the theory confirms that the public can be flooded with too much information, which in turn creates uncertainty for the consumer. Studies showed that the majority of respondents felt positive about the increased transparency requirements and saw great opportunities even though risks were found.

Keywords: Transparency, MiFID, Asymmetrical information, Banks, Financial market

## Begreppslista

**Adverse Selection** = På svenska snedvridet urval, är en term som betecknar en situation där exempelvis dåliga produkter väljs ut på grund av asymmetrisk information.

**Basel** = Engelska titeln: The change in the capital requirements and its influence on the price settings for credits och den svenska titeln: Förändring i kapitaltäckningsberäkning och dess påverkan på kreditprissättning.

**Benchmarks** = Jämförelse mellan sin egen verksamhet och andras i syfte att lära och inspireras till förbättring.

**Interbankmarknaden** = Marknad där bankerna lånar ut likvida medel till varandra.

**Kick-back** = En utbetalning som i detta fall ges ut till personalen på banken som kompensation.

**MiFIR** = *Markets in Financial Instruments Regulation*, en förordning inom handel med finansiella instrument.

**OTC-marknaden** = Värdepappershandel som genomförs utanför reglerade erkända handelsplatser som börsmarknader.

**Repotransaktioner** = Ett återköpsavtal som liknar ett kortfristigt lån där en part förbinder sig att sälja ett värdepapper till en motpart idag och samtidigt förbinder sig att köpa tillbaka värdepappret till ett bestämt pris vid en viss tidpunkt i framtiden.

**RIX** = Knutpunkten i den svenska finansiella infrastrukturen och det centrala systemet genom vilket stora betalningar mellan bankerna klareras.

**Statsskuldväxlar** = En typ av statligt kortfristigt lån på värdepappersmarknaden.

# Innehållsförteckning

<b>1. Inledning</b> .....	8
1.1 Bakgrund .....	8
1.2 Problemdiskussion .....	9
1.3 Undersökningsfrågor.....	11
1.4 Syfte .....	12
1.5 Avgränsningar .....	12
1.6 Disposition.....	12
<b>2. Teoretisk referensram</b> .....	13
2.1 Transparens och tidigare forskning .....	13
2.2 Asymmetrisk information och Adverse Selection .....	14
2.3 Varieties of Transparency (Heald, 2006) .....	16
2.4 MiFID .....	17
2.4.1 MiFID Transparens .....	18
<b>3. Metod</b> .....	20
3.1 Metoddiskussion .....	20
3.1.1 Metodval.....	20
3.2 Forskningsdesign .....	21
3.2.1 Population- och urvalsmetod .....	22
3.3 Genomförande .....	24
3.3.1 Intervjustudietyp .....	24
3.3.2 Intervjufrågor .....	25
3.3.3 Förberedande.....	27
3.3.4 Intervjuanalys.....	28
3.3.5 Intervjurespondenter .....	29
3.4 Metodkritik.....	29
3.4.1 Intervjukritik.....	29
3.4.2 Respondenter .....	30
3.4.3 Validitet & reliabilitet .....	31
3.4.4 Källkritik.....	32
<b>4. Empiri</b> .....	33
<b>5. Resultat</b> .....	41
<b>6. Analys</b> .....	47
6.1 Ökad transparens.....	47
6.2 Minskad asymmetrisk information .....	49

<b>7. Slutsats</b> .....	51
<b>8. Avslutande diskussion</b> .....	52

## **KÄLLHÄNVISNING**

### **BILAGOR**

Bilaga 1 - *Handelsbanken Pilotintervju*

Bilaga 2 - *Swedbank*

Bilaga 3 - *Länsförsäkringar*

Bilaga 4 - *SEB*

Bilaga 5 – *Avanza*

Bilaga 6 - *Handelsbanken*

# 1. Inledning

*Inledningsvis presenteras en bakgrund för att få en inblick inom området följt av en problemdiskussion där problematiken kring ämnet tas upp. Problemdiskussionen leder fram till studiens undersökningsfrågor och vad syftet med studien är. Avslutningsvis presenteras studiens avgränsningar där utvalda aktörer redogörs.*

## 1.1 Bakgrund

Finanskrisen med start 2007 hade sitt ursprung i den amerikanska bostads- och räntemarknaden. Ökad ekonomisk osäkerhet tillsammans med fallande bostadspriser ledde till stora förluster för bankerna (Europaportalen, 2018). Allvaret hade dock börjat uppstå långt innan och spred sig från USA till Europa där bankernas finansieringsproblem började bli påtagliga och allt flera valde att placera sina likviditetsöverskott hos centralbankerna istället för att låna ut de på interbankmarknaden. Det var dock inte förrän senare delen av 2008 paniken bröt ut på världens finansmarknader, då Lehman Brothers gick i konkurs. (Ingves, 2018; Riksbanken, 2018)

Under den globala finanskrisen 2008 rådde det mer eller mindre panik på aktiemarknaden. Investeringarna fick knapphändig information vilket resulterade i att många gick på känslans istället för kunskap vilket resulterade i olika utfall för företagen. De företag som valde att hålla marknaden uppdaterad om sin strategiska plan blev de stora vinnarna efter finanskrisen. De företag som valde tystnad blev förlorarna då investeringarna fick utrymme för friare tolkning. (Strahner, 2010)

När kreditkrisen indikerade på ökade behov av alternativ finansiering kunde problem konstateras på den finansiella marknaden, ett av dessa var transparens hos de finansiella produkterna som kan förklaras genom att vara genomskådlig, öppen och möjlig att granska (Svenska Akademiens ordbok, 2007). Värdepappersmarknaden har stor betydelse för samhällsekonomin då den är en central del av det finansiella systemet. Skulle denna marknad sluta fungera, hade företagets finansiella risker ökat drastiskt. Därav blir infrastruktur företag föremål för särskild reglering och tillsyn då de anses som viktiga för den finansiella stabiliteten (Finansinspektionen, 2016). Olämplig prissättning kan inträffa när en stor skala människor lockas till att investera i finansiella produkter som är mindre förmånliga än vad som visas. I sin tur kan det i värsta fall leda till finansiella kriser. Ställs det krav på transparensen kan det vara



ett botemedel på problemet. Med ett bra transparenskrav ska människor kunna skilja exempelvis på hur en sparprodukt är presenterad och vad den i själva verket egentligen står för (Montgomery, 2012). Avsaknaden av transparens innebar också brist på riktiga index eller ”benchmarks” och gjorde det svårare att arbeta med rådgivning och oberoendeanalyser. För att marknaden skulle börja fungera riktigt bra krävdes en förbättring av transparensen. (Sach, 2012)

Idag ställer samhället höga krav på företagen. Det ses som betydligt mer förtroendegivande att våga kommunicera och behålla transparens även i kristider för företagen. Chefer kommer alltid att ifrågasättas, därför är det med fördel företaget tar kommando och agerar proaktivt istället för att bli ställda mot väggen. (Strahner, 2010)

## 1.2 Problemdiskussion

Enligt Schnackenberg och Tomlinson (2014) är transparens den uppfattade kvaliteten av medvetet delad information och uppfattas ofta som högst väsentlig för intressenter. En hög transparens bidrar därför till starka relationer mellan företag och dess intressenter. För att kunna genomföra bra investeringsbeslut kan en rådgivares råd vara av stor betydelse för en investerare när ett finansiellt beslut ska fattas (Finansinspektionen, 2016). Uppdaterad finansiell teknologi tillsammans med nya instrument som tas upp till handel gör att den finansiella marknaden rör sig mer drastiskt än lagar och regler (Eur-Lex, 2014). Detta har lett till nya lagar och administrativa regler som ger allmänheten större tillgång till information vilket har ökat företagens ansvar att fatta beslut mer öppet (Ball, 2009). Efter finanskrisen var det tydligt att den finansiella marknaden behövde nya regelverk för att skydda de olika aktörerna och strukturera marknaden (Finansinspektionen, 2019). Som ett resultat av de efterföljande problemen utformades ett direktiv kallat *Markets in Financial Instruments Directive* (MiFID) av Europeiska Kommissionen. Direktivet skulle främja effektivare tillsyn genom skärpta regler på grund av tidigare reguljära brister på finansmarknaden (Prorokowski, 2015). Det var dock inte över efter att den mest akuta krishanteringen var gjord. Efter stora kriser följs ett långt efterspel. Både när det gäller penningpolitik och stabiliseringsarbete kämpade centralbankerna med efterdyningar och förtroende (Ingves, 2018).

Några år efter implementeringen av MiFID upptäcktes brister i direktivet vilket ledde till ett nytt direktiv inom transparens som tillämpades den tredje januari 2018 och kom att kallas för

*Markets in Financial Instruments Directive II (MiFID II)*. Det nya regelverket syftar bland annat till att öka transparensen på finansmarknaden och hjälpa till att undvika liknande kriser i framtiden. Reglerna ställer högre krav på fakta och information från företagen och är till för att skydda konsumenterna och underlätta hela finanssektorn. Generellt är hög transparens positivt för finansiella marknader då det kan leda till ökat skydd för investerare genom minskat informationsgap. Tillsammans med MiFIR ska det nya direktivet öka transparensen hos marknadens aktörer vilket i sin tur ska leda till minskad informationsasymmetri och bidra till en effektiv, rättvis och säker marknad.

Den tidigare transparensregleringen inom EU kompletterades med MiFID II som innefattar ett enhetligt regelverk med utökade krav och omfattar i stort sett alla finansiella instrument (Finansinspektionen, 2017). Då ökad transparens av denna typ skulle innebära högre risk för enskilda aktörer på marknaden har myndigheter möjlighet att utföra undantag från offentliggöranden (Finansinspektionen, 2017). Syftet att harmonisera har därför varit problematiskt under lång tid och undantagsfall kan därmed förstärka tendenser till divergens som i sin tur ökar regelverkskonkurrens (Catá Backer, 2009).

Det finns olika typer av transparens som bankerna har att arbeta utifrån. När det kommer till ledning och styrning inom bankföretagen har direktivet Basel varit grunden. Syftet med direktivet var att stärka risktoleransen hos bankerna. Brister upptäcktes i direktivet vilket först ledde till Basel II och sedan till Basel III. Basel III är en omfattande uppsättning reformåtgärder inom banksäkerhetsregler som utvecklats för att stärka banksektorns reglering, tillsyn och riskhantering. Åtgärderna syftar till att stärka bankernas transparens och bidra till att underlätta jämförelsen av svenska och utländska bankernas kapitalnivåer (European Banking Authority, 2019; af Jochnick, 2017).

Gällande bankernas transparens mot samhället och konsumenter, reglerar direktiv, ofta på EU-nivå, hur pass öppna de finansiella aktörerna måste vara. Tidigare problematik har setts kring behov och riskpreferens gällande finansiella produkter hos bankernas kunder. Lösningen ska ske genom exempelvis dokumentation och kostnadsredovisning (Finansinspektionen, 2018). Anledningen är att minska hot och motverka allvarliga problem mot investerarskyddet (Regeringen, 2014). Gällande kostnadsredovisning finns specifikationer om dessa för att innefatta en skälig prismarginal, skyldighet att separera och dela upp data, icke-diskriminerande

tillhandahållande av marknadsdata och insyn för allmänheten vad gäller skyldigheten att betala avgifter (Regeringen, 2014).

Det är dock viktigt att uppmärksamma risker med ökad transparens. Finansinspektionen (2016) menar att effekten av MiFID II ökade transparenskrav kan leda till negativ påverkan på likviditeten på marknaden på grund av exempelvis dess grad av mognad. Även Prorokowski (2015) uppmärksammar att MiFID II kan ha konsekvenser på värdepappersmarknaden där direktivet kan komma att bidra med teknologiska och strukturella utmaningar. Prorokowski (2015) konstaterar att implementeringen kommer att kräva utveckling av system och arbetsätt där han anser att implementeringen kan komma att underlättas om företagen väljer att investera i IT-system tidigt i processen. Enligt Finansinspektionen (2016) kan resultatet av de nya transparensreglerna till och med försämra den svenska räntemarknaden. Detta kan styrkas av tidigare forskning där öppenheten inte visat sig bidra till ökat förtroende. De hävdar att det finns en kompromiss mellan fullt utnyttjande av information och fullständig insyn. Öppenhet ska därför inte strävas efter att maximeras utan att istället optimeras (Cukierman, 2009; Hovath & Katuscakova, 2016; Issing, 2014). Öppenheten kan även ses som känslig för vissa handelsplattformar då marknaden kan påverkas negativt av insynen (Ferrarini & Moloney, 2012).

Vi har valt att undersöka hur svenska banker påverkas på marknaden efter implementeringen av MiFID II transparenskrav och hur de upplever dessa förändringar. Efter reguljära brister på den finansiella marknaden utformades nya transparensregler för att stärka kraven för samtliga aktörer på den finansiella marknaden och öka konsumentskyddet. Kraven ska öka skyddet för investerare vilket ställer högre krav på rådgivarna och dess arbete. Då implementeringen av MiFID II började gälla i januari 2018 är det nytt och få har studerat vad direktivet fått för konsekvenser för aktörerna på marknaden. Det finns därmed ett stort intresse att undersöka om det finns eventuella risker med MiFID II ökade krav på transparens och vad bankernas hantering och syn på detta är.

### *1.3 Undersökningsfrågor*

1. Hur påverkas banksektorn på den finansiella marknaden vid direktivet MiFID II transparenskrav?
2. Vilka svårigheter och möjligheter upplever svenska banker och dess rådgivare vid införandet av MiFID II transparenskrav?

3. Hur påverkas den asymmetriska informationen på den finansiella marknaden vid införandet av MiFID II ökade transparenskrav?

#### *1.4 Syfte*

Syftet med studien är att undersöka påverkan på den svenska banksektorn vid MiFID II ökade transparenskrav på den finansiella marknaden.

#### *1.5 Avgränsningar*

Vi har valt att avgränsa vår studie till endast transparenskraven i direktivet MiFID II. Studien ämnar undersöka direktivets påverkan på utvalda berörda bankaktörer, i detta fall på den svenska finansiella marknaden. De aktörer studien fokuserar på är Handelsbanken, Swedbank, SEB, Avanza och Länsförsäkringar.

#### *1.6 Disposition*

Vi presenterar härmed upplägget för hela vår studie. Detta för att skapa en överblick över dess innehåll och därmed underlätta för läsaren. Första kapitlet består av en bakgrund, problemdiskussion, studiens syfte samt avgränsning. I kapitel två redogörs den teoretiska referensramen som ligger till grund för studien tillsammans med det valda ämnet. Vi beaktar även tidigare studier som kan tänkas intressant för oss och ge oss en insyn i vad tidigare forskning kommit fram till. Kapitel tre redogör för studiens metodval, tillvägagångssätt samt koppling till studiens syfte och problem. Vi tar även upp metodens begränsningar och granskar kritiskt valet av metod. Därefter presenteras studiens data i form av sammanställningar av respondenternas intervjuer i kapitel fyra. I kapitel fem redogörs resultatet av den primära källan. Analysen presenteras i kapitel sex där resultat och teori tillämpas, tolkas och reflekteras. Kapitel sju består av en kort och koncis slutsats där studiens undersökningsfrågor besvaras. Sista kapitlet, det åttonde, är en avslutande diskussion som innefattar förslag till vidare forskning och kritisk granskning av studien i helhet.

## 2. Teoretisk referensram

*Den teoretiska referensramen består av tidigare forskning och bakgrund kopplat till studiens ämne. Transparens och asymmetrisk information beskrivs och förklaras följt av Varieties of Transparency som är en modell vars syfte är att visa hur transparens fungerar i organisationer. Därefter presenteras MiFID, direktivet från Europeiska Kommissionen, och dess transparenskrav.*

### 2.1 Transparens och tidigare forskning

Begreppet transparens började användas på 1900-talet inom olika organisationer. Begreppet i sig kan ha flera olika betydelser, varav en är ansvarsskyldighet. Transparens ger allmänheten rätt till att ta del av information som förbättrar deras förmåga att göra egna val och fatta rätt beslut. En bra transparenspolicy innehåller metoder för ansvarsskyldighet och anses vara effektiv när allmänheten agerar på den information som tas emot. Transparensmetaforer förmedlar ett sätt för hur organisationer förväntas utföra sitt arbete. Då begreppet transparens kan leda till förvirring händer det att en del chefer och tjänstemän väljer att ignorera transparens och dess innebörd, detta kan vara problematiskt och leda till att lagar kring detta behövs fastställas. (Ball, 2009)

Ett antal empiriska studier har undersökt effekterna av förändringar i transparens. De har funnit negativa effekter på marknadskvaliteten vid större transparens innan handel (Madhavan et al, 2005; Degryse, 2009). Andra studier har dock funnit en positiv inverkan på marknadskvaliteten i samband med transparens innan handel (Beohmer et al, 2005; Degryse, 2009). Graden av transparens har även visats påverka konkurrensen på marknaderna (Degryse 2009).

Hovath och Katuscakova (2016) undersöker hur transparensen av den Europeiska centralbankens (ECB) penningpolitik påverkar graden av tillit invånarna i EU har på institutionen. Transparens har blivit en välanvänd faktor i penningpolitiken vilket är väl mottagligt då det inte bara stärker centralbankens demokratiska ansvar, utan också för att den ger bättre kontroll över allmänhetens förväntningar från banken (Cukierman, 2009). Hög transparens ökar sannolikt förtroendet för ECB, vilket kan vara en anledning till att ECB valt att öka transparens den senaste tiden (Cukierman, 2009; Hovath & Katuscakova, 2016). Nuvarande kunskap visar att ju mer öppen banken är om dess rutiner, mål och prognoser desto lägre är risken för att banken inte kommer kunna övertyga allmänheten om sitt engagemang för

prisstabilitet (Cukierman, 2009). Dock behöver inte stora mängder insyn nödvändigtvis bidra till ökat förtroendet, vilket överensstämmer med begreppet gränser för öppenhet (Hovath & Katuscakova, 2016). Cukierman (2009) hävdar att det finns en kompromiss mellan fullt utnyttjande av information och fullständig insyn och kan enligt Hovath och Katuscakova (2009) förklaras med en U-formad effekt då transparens inte har en linjär effekt på tillit. Issing (2014) hävdar att en form av optimal öppenhet är att sträva efter, inte att maximera den. När centralbanker blir för transparenta och är öppna med samtliga osäkerhetsfaktorer, potentiella störningar etc. framställs de istället som osäkra och kan leda till skadat förtroende (Hovath & Katuscakova, 2016; Walsh, 2007; Van der Crujisen, Eijffinger & Hoogduin, 2010; Baeriswyl, 2011). Även för tidigt utgivande av information kan leda till risker inom det finansiella systemet (Cukierman, 2009). Hovath och Katuscakovas (2016) resultat tyder på att allmänheten kan bli översvämmade med för mycket information och att det i sin tur kan leda till för mycket insyn som kan leda till avslöjande av centralbankens osäkerhet. Det kan exempelvis leda till att offentliga prognoser visar sig vara felaktiga eller att transparensen gör att felaktigheter visas öppet. Resultatet är tillräckligt stabilt för att styra för fler makroekonomiska förhållanden och ger oss en stor kunskap om samspelet mellan öppenhet och finansmarknadens aktörer (Hovath & Katuscakova, 2016).

Transparens är en avgörande faktor för tillit och hjälper centralbanker att bygga och upprätthålla ett positivt rykte och trovärdighet. Det ses även att trovärdiga centralbanker vanligtvis uppnår sina mål till lägre kostnader. Saknar centralbanker tillit är det mer sannolikt att deras roll i samhället ifrågasätts och att de inte får beviljas självständighet. (Hovath & Katuscakova, 2016)

## *2.2 Asymmetrisk information och Adverse Selection*

När det kommer till asymmetrisk information är George Akerlofs uppsats *The Market for Lemons* från 1970 kanske det viktigaste enskilda bidraget till litteraturen om information och marknader (Löfgren, Persson, Weibull, 2001). Det Akerlof (1970) säger är att köpare använder en viss marknadsstatistik för att bedöma kvaliteten på potentiella inköp. I detta fall finns incitament för säljare att marknadsföra produkter med sämre kvalitet, eftersom avkastningen för god kvalitet till största del beror på hela utbudet snarare än enskilda säljare. Effekten av detta tenderar att vara en minskning av den genomsnittliga kvaliteten på marknaden. Akerlof (1970) använder bilmaknaden som ett exempel för att på ett enkelt sätt förstå innebörden. Bilar finns i två tillgängliga kvaliteter, hög och låg. Köparna vet inte i förväg vilken kvalitet bilen tillhör, de vet dock vad de är villiga att betala för respektive. Säljarna däremot har full koll på

vilken bil som har hög respektive låg kvalitet, varpå det uppstår informationsasymmetri. Därmed vet även säljarna vad de önskar för ersättning för de olika bilarna. Fanns det olika marknader för de olika kvaliteterna skulle det skapa samhällsekonomisk effektivitet där alla ömsesidigt fördelaktiga transaktioner kommer till stånd. Det är dock inte fallet på dagens marknad, vilket gör att köparna inte kan observera kvalitetsskillnaderna och säljarna kan därför blanda upp de lågkvalitativa med de högkvalitativa. Är säljarnas reservationspriser för högkvalitativa bilar högre än köparnas betalningsvilja bjuds inga högkvalitativa bilar ut på marknaden, kvar blir då bara lågkvalitativa bilar. Problem som uppstår vid asymmetrisk information försöker marknaden lösa med observerade institutioner, inom bilbranschen kan ett sätt att lösa dessa vara garantier.

Asymmetrisk information är ett tillstånd där en utav parterna besitter mer information än den andra parten, eller som Stiglitz (2002) beskriver ‘när olika personer känner till olika saker’, det uppstår då brist på perfekt information.

*“Because some information is private, information asymmetries arise between those who hold that information and those who could potentially make better decisions if they had it.”*

*-Connelly, Certo, Ireland, & Reutzel*

Vid asymmetrisk information är informationen inte homogent fördelad på marknaden, eller tillgången till information är inte densamma för alla på marknaden (Bergh et al., 2018). Individer fattar därför beslut som grundar sig på offentlig information som är tillgänglig samt av privat information som inte är tillgänglig för allmänheten (Connelly, Certo, Ireland & Reutzel, 2011). Dold information leder till opportunistiskt beteende vilket förknippas med *Adverse selection* med begreppet informationsasymmetri (Akerlof, 1970; Stiglitz, 2002). Asymmetrisk information finns i alla flerpartsrelationer. Begränsad information är ett av de vanligaste problemen som rör mänskliga och organisatoriska interaktioner av något slag (Bergh et al., 2018). Den asymmetriska informationen tenderar att minska vid hög marknadsdisciplin (Connelly, Certo, Ireland & Reutzel, 2011).

### *2.3 Varieties of Transparency (Heald, 2006)*

Professor David Heald (2006) menar att teorin utforskar transparens och möjliga inriktningar där ramar sätts upp kring transparens som visar hur det kan fungera. Healds teori är djupgående och detaljerad och bidrar till en väldigt avancerad bild av begreppet. Med fyra olika typer av transparens går det att utläsa olika vägar av de organisatoriska processer som ligger till grund för idealen av transparens inom en organisation:

1. Nerifrån och upp: den med starkast hierarkisk syn. En i högre rang kan observera de i lägre rang i form av beteende, uppförande eller resultat där transparensen "lyser upp" från och gör det möjligt för överordnade att ha uppsikt.
2. Uppifrån och ner: utgår ifrån en principal agent-relation mellan överordnade och underordnade inom en organisation. Synliggörandet av information är viktigt där exempelvis medarbetare ska ha möjlighet att ta till sig regler och förhållanden som finns uppsatta. Granskandet och synliggörandet kan gå åt båda håll.
3. Utifrån och in: samtliga inom organisationen ska ha möjlighet att observera händelser utanför de formella gränserna. Exempelvis för att konkurrenter ska kunna iakttas eller branschhändelser ska kunna beaktas.
4. Inifrån och ut: processer och arbeten i organisationer synliggörs för externa parter. Detta kan ses tydligt i organisationer inom den ideella sektorn då allmänheten ska ha möjlighet till insyn för att kontrollera att uppsatta regler följs.

De fyra riktningarna kan därefter delas upp i vertikal och horisontell och integrerar ständigt med varandra.

Det gråa partiet i mitten visar där samtliga fyra typer av transparens uppfyller fullständig symmetri. Samtliga riktningar är viktiga i fråga om legitimitet och förtroende för organisationer. Det påverkas negativt om organisationen inte fungera internt, då det förmodligen inte fungerar på det externa planet heller mot allmänheten. Problem med teorin är att dagens organisationer är väldigt komplexa. De fyra riktningarna kan därför enkelt överlappa varandra. Det är därmed nära till förvirring och vilseledning när teorin appliceras i det verkliga livet. Det är därför viktigt att teorin hanteras med försiktighet även fast den kan uppfattas som väldigt simpel.



## 2.4 MiFID

MiFID är ett direktiv från Europeiska Kommissionen vars syfte är att marknaden i Europa ska vara integrerad där aktörerna har bäst möjlighet att skapa förutsättningar för sina kunder (Prorokowski, 2015). EU har infört en uppsättning regler gällande investeringstjänster och dess aktiviteter för att förbättra investerarskyddet, öka transparensen och stärka förtroendet på värdepappersmarknaden och påverkar alla europeiska företag som sysslar med värdepappersrörelse (Finansinspektionen, 2019). Direktivet är utformat från problem som uppstod under finanskrisen och ska utgöra ryggraden för den kommande finansmarknadens reformer. Ett av de större problemen på värdepappersmarknaden var transparensen hos de finansiella produkterna. Detta innebär stora finansiella risker om marknaden skulle sluta fungera (Finansinspektionen, 2016). Den avsaknade transparensen gjorde det även svårare med arbete kring oberoende analyser och rådgivning (Sach, 2012). Krav ställdes på att investerarskyddet skulle förbättras och transparensen skulle öka på marknaden (Prorokowski, 2015). Tillsammans blir det ett skydd för investerare på den finansiella marknaden (European commission, 2019). Dessa direktiv har varit implementerade i Europeiska unionens lagstiftning sedan år 2007 (ESMA, 2019).

MiFID anger bland annat tillståndskrav för reglerade marknader och krav på regelbunden rapportering (ESMA, 2019). Efter upptäckten av brister i direktivet började ett nytt lagstiftningsförslag arbetas fram i oktober 2011. Förslaget var en uppdatering av det nuvarande MiFID och redigerades över 2000 gånger innan det ledde fram till direktivet MiFID II. Den tredje januari 2018 trädde MiFID II i kraft. Till skillnad från den tidigare versionen av MiFID innehåller denna flera finansiella instrument och metoder för handel med dessa. En annan förändring är kravet på transparens där tidigare svaghet sågs. Ett behov av tydliga ramar, bättre skydd och ökat förtroende var syftet vid detta införande (Eur-Lex, 2014). MiFID II tros kunna öka disciplinen på marknaden och bidra till sund konkurrens och transparens (Prorokowski, 2015).

### 2.4.1 MiFID Transparens

MiFID I krav på transparens kompletterade tidigare transparensregleringar inom EU gällande handeln med finansiella instrument. Graden av transparens på de finansiella marknaderna påverkar samtliga intressenters strategier, här skiljs på transparens innan handel och efter handel. Innan handel avser tillgången på information exempelvis pris, utförande plats och kvantitet, innan transaktionen är genomförd. Efter handel avser tillgängligheten av information om redan genomförda transaktioner. Det MiFID gör är att reglera vilken information som krävs ska lämnas öppen för marknaden och dess aktörer gällande aktier på noterade reglerade marknader (Degryse, 2009). En oro över negativa effekter av transparens efter handel har visats hos marknadsaktörer där viljan att ställa priser och därmed försämra likviditeten skulle minska. Aktörerna ses även överväga att avstå från transaktioner om volym och pris måste avslöjas på grund av *front running*, vilket innebär en risk för att andra aktörer skulle utnyttja dessa uppgifter. Å andra sidan kan hög transparens minska graden av informationsasymmetri då informationstillgångar, gällande exempelvis volym och pris, förbättras. Osäkerheten kring ett instruments värde minskas och bidrar därmed till en mer funktionell marknad. Informationsasymmetri mellan aktörer existerar naturligt, det är dock viktigt att gapet inte blir alltför stort då konsumenter och andra investerare kan påverkas av negativa konsekvenser. Även transaktionskostnader kan minska då konkurrensen gynnas mellan marknadsgaranterna (Finansinspektionen, 2016).

För att ställa ytterligare krav på transparens på marknaden utvecklades MiFID II och MiFIR. Flertal regler från första direktivet överfördes direkt till det andra till största del oförändrade. Direktiven utformades för att komplettera med nya krav gällande värdepappersföretag, reglerade marknader, leverantörer av datarapporteringstjänster och företag från tredjeland som tillhandahåller investeringstjänster eller utför investerar verksamhet i Europeiska unionen (Eurex, 2014; SOU, 2015:2). Problemen med de nya transparenskraven är dock viktiga att uppmärksamma då det finns en risk att utslaget blir negativt. I studien av Prorokowski (2015) uppmärksammas konsekvenser direktivet kan ge på värdepappermarknaden. Han menar att implementering är av stor vikt och kan underlättas om företagen väljer att tidigt i processen investera i system som underlättar, detta då strukturella och teknologiska utmaningar kommer att uppstå. Finansinspektionen (2016) har uttryckt orolighet kring effekterna av ökad transparens och menar att likviditeten på marknaden kan få en negativ påverkan. De valde att ge behöriga myndigheter att medge undantag från offentliggöranden för att negativa konsekvenser på prissättning och likviditet inte ska uppstå och innebär högre marknadsrisk för

enskilda marknadsaktörer. Finansinspektionen ansåg även att marknaden inte uppvisat den mognad som krävs för att tillämpa vissa regler vilket exempelvis ledde till att transaktioner i företagsobligationer inte offentliggjorts och därmed utövades inte tillsyn över området. Detta beslutade finansinspektionen att ändra praxis år 2015, dock finns fortfarande vissa förmildrande åtgärder kvar. Efter analyser av resultatet för ändring av praxis sågs inga försämringar på marknaden (Finansinspektionen, 2017).

De nya kraven innefattar:

- Ökad transparens genom nya regler om insyn före och efter handel med samtliga finansiella instrument.
- Ökad transparens på OTC marknader och andra oreglerade marknader.
- Säkerställa att tillsynsmyndigheter får tillräcklig befogenhet att fullgöra sina uppgifter.
- Förbättra kvaliteten på information genom införandet av godkända publiceringsarrangemang vilket i sin tur skapar handelstransparens som sedan offentliggörs vid OTC handel.
- Införrättning av lösning för konsoliderad handelsinformation.
- Transparens på de finansiella marknaderna och råvarumarknaden för att tillrätta alltför stor volatilitet på råvarupriserna. (Eur-lex, 2014; SOU, 2015:2)

Direktivet önskar att dessa tillsammans ska motverka skev konkurrensbildning, förenkla regelsystemet, skapa större rättslig förutsebarhet samt förstärka förtroendet så marknaderna kan främja sysselsättning och tillväxt samt vara ett stöd för ekonomin (Europeiska Kommissionen, 2016). Dessa intressen måste noga vägas emot varandra. På global nivå förekommer diskussioner om delar av regleringarna haft negativ effekt gällande funktioner på de finansiella marknaderna (Finansinspektionen, 2016).

### **3. Metod**

*I detta avsnitt presenteras den metod som använts för att genomföra studien. Därmed presenteras valet av tillvägagångssätt samt hur data samlats in, redovisning av metoddiskussion följt av forskningsdesign och genomförande för att sedan avsluta med en kritisk diskussion kring de valda metoderna.*

#### *3.1 Metoddiskussion*

De vanligaste metoderna är av kvalitativ eller kvantitativ art. Den kvantitativa metoden brukar vara kartläggande eller beskrivande där de vanligaste tillvägagångssätten är experiment, frågeformulär och statistisk databehandling. Det positiva med denna metod är att det skapas en god överblick över problemets omfattning och även ger insikt om variabler som kan vara aktuella inom ett undersökningsfält. Kvantitativ metod är ofta även generaliserbar, då den ofta bygger på ett representativt urval, samt stor prövbarhet, då den bygger på standardiserade mätningar. Utmaningen vid denna typ av metod är tolkningsarbetet, då siffror sällan talar för sig själv. (Harboe, 2010)

Den kvalitativa metoden är av explorativ art, det vill säga utforskande eller undersökande. I denna typ av metod används inte standardiserade modeller, då dessa förutsätter att forskaren i förväg någorlunda vet vad som förväntas i undersökningar. Metoder som inkluderas ska därför vara av flexibel karaktär, beträffande nyanser och individuella situationer. Den kvalitativa metoden är noggrant utarbetande och förändrar samt utvecklar antaganden och teorier under själva undersökningsförloppet. Vanligt vid denna metod är få respondenter för att gå på djupet inom det valda empiriska fältet. Målet är därför inte att få ett representativt resultat utan syftet är istället att samla in nyanserad information och tolka dessa i förhållande till kontexten. Kvalitativ och kvantitativ metod är motsatta till varandra och är därför bra komplement. (Harboe, 2010)

#### **3.1.1 Metodval**

I vår uppsats ligger tidigare studier och teorier till grund för de metoder som valts, därav har undersökningen genomförts med en deduktiv ansats (Bryman & Bell, 2013; Hallin & Helin, 2018). Vid denna ansats tenderar frågorna att vara specifika då forskningen ska verifiera eller falsifiera modellerna som ställts upp (Hallin & Helin, 2018). Vi valde därmed högre grad av specificerade frågor för att sedan kunna dra paralleller eller se skillnader till den valda teorin. Resultatet ska därefter redogöra för sambandet mellan de valda frågorna och antaganden (Hallin

& Helin, 2018). Metoderna ska väljas utifrån problemformuleringen, här beaktas dock tre aspekter som kan försvåra valet. Den första aspekten är situationen vilket innebär att omständigheten i undersökningen utesluter en viss metod, även om den skulle vara den bästa. Denna situation uppstod inte i studien, vi kunde därmed välja den bäst lämpade metoden. Den andra aspekten är tiden, i synnerhet historiska perspektiv, där svårigheter att finna huvudkaraktären kan uppstå. Inte heller den aspekten berörde vår studie. Resurser ska tas till hänsyn, där aspekten pengar och tid ofta är avgörande (Harboe, 2010). I detta fall är denna aspekt avgörande i vår studie då vi både har en tidsplan att förhålla oss till samt att vi står utan kapitalresurser.

Är målet djupgående och helhet är kvalitativ metod att föredra. Metoden ger även plats för att lyfta in andra faktorer än enbart svaren i undersökningen vilket gör den bra för komplexa förhållanden vilket ses i vår studie (Harboe, 2010). Det finns flera positiva aspekter med den valda metoden, den skapar en öppen interaktion, är flexibel och detaljrik vilket är att föredra i vår studie (Harboe, 2010; Tashakkori & Teddlie 2003). Kvalitativ metod kan ibland vara den enda metoden att skaffa fram säker och relevant kunskap, specifikt i fråga om känsliga eller mångfasetterade områden då standardiserade metoder inte lämpar sig att undersöka inkonsekvent eller motsägelsefulla datamaterial (Harboe, 2010).

### *3.2 Forskningsdesign*

Inom kvalitativ forskning finns flera sätt att samla in data. Vi har valt intervjuer som insamlingsmetod, specifikt standardiserade telefonintervjuer, då det är viktigt att säkerställa att svaren är jämförbara (Hallin & Helin, 2018). Intervjuer överlag har en hög realism som är detaljrik och har hög mätprecision (Tashakkori & Teddlie, 2009). Specifikt standardiserade intervjuer kännetecknas av noggrant formulerade frågor i en specifik ordning och sker även under lika omständigheter för samtliga respondenter (Hallin & Helin, 2018; Harboe, 2010). Då vi upplevde en tidsbrist från de tillfrågade var telefonintervju det mest föredragna för de två första respondenterna. För att skapa samma förutsättningar för alla intervjuer valde vi därför att samtliga skulle utföras via telefon. Studier har visat att det inte är någon större skillnad mellan tidsperspektivet och människors svar om intervjun sker via telefon eller i ett fysiskt möte (Hallin & Helin, 2018). Fördelar med telefonintervju:

- Går snabbt att genomföra.
- Kan genomföras på valfri plats.
- Säkerställning att samtliga frågor besvaras samt uppfattas på rätt sätt.

- Inte kostsamt.
- Enklare att besvara känsliga frågor.
- Hög svarsfrekvens.
- Möjlighet för respondenten att känna sig privat.

Källa: Bryman & Bell (2013), Eriksson & Wiedersheim-Paul (2006), Hallin & Helin (2018), Sturges & Hanrahan (2004)

Vi har valt att använda oss utav öppna frågor där svaren överläts till respondenten, vilket är ett sätt att motverka reduktion av relevant data (Harboe, 2010). Den öppna intervjuens utgångspunkt är förförståelse där respondentens upplevelse av ett fenomenets kvaliteter och betydelse beaktas. Som intervjuare sökte vi sammanhangsbestämd kunskap. Intervjuformen karaktäriseras av deskriptivitet, fokus på bestämda teman, öppna för flertydigheter och förändringar samt syftar till att förstå meningen med fenomenen i relation till den intervjuades verklighet (Lantz, 2013). Upplägget består av vida frågor där vi som intervjuare ställde följdfrågor vid osäkerheter och djupare förståelse (Creswell & Creswell 2018; Lantz, 2013). Önskan av respondents svar är därför en fördjupning och nyansering av ämnet (Lantz, 2013).

Bryman och Bell (2013) tar upp att det inte bara behöver vara intervjuaren som har något att vinna på intervjun utan även respondenten kan dra nytta av den. Exempelvis högt uppsatta personer kan se intervjun som en möjlighet att lämna arbetet en kort stund för att på ett strukturerat sätt sätta sig in i ett specifikt ämne/problem. Speciellt om de även får ta del av en sammanställning av intervjun efter genomförande, vilket vi därmed valde att göra. På så sätt kan båda parterna dra nytta och lärdom av intervjun.

### **3.2.1 Population- och urvalsmetod**

För att genomföra vår studie behövde ett urval ske. Vi valde att först sammanställa hela populationen, som innefattade svenska aktiebolag med huvudverksamhet på bankmarknaden. Då vår studie syftar till att undersöka ett direktiv från Europeiska Unionen är det därmed aktuellt på den europeiska marknaden. Vi har valt att begränsa vår studie till endast den svenska marknaden för att få en mindre population och därmed få ett mer representativt urval. Vi valde Sverige som plattform då vi har störst kunskap och erfarenhet till den svenska bankmarknaden. Vi såg det även som en fördel att undersöka aktörer som talar samma språk för att underlätta vid intervjuprocessen då kvalitativa tekniker ofta involverar en hållbar interaktion med de

intervjuade människorna med fördel på deras egna språk (Tashakkori & Teddlie 2003). Populationen bestod därav av totalt 40 stycken banker och presenteras nedan.

Tabell 1 - *Population*

Företag	Företag	Företag
1. Avanza Bank	15. MedMera Bank AB	28. Sparbanken Lidköping AB
2. Bergslagens Sparbank	16. Netfonds Bank AB	29. Sparbanken Rekarne AB
3. Bluestep Bank	17. Nordax Bank AB	30. Sparbanken Sjuhärad AB
4. Carnegie Investment Bank AB	18. Nordnet Bank AB	31. Sparbanken Skaraborg AB
5. Collector Bank AB	19. OK-Q8 Bank AB	32. Sparbanken Skåne AB
6. Erik Penser Bank AB	20. Resurs Bank AB	33. Svea Bank AB
7. Forex Bank AB	21. SBAB Bank AB	34. Swedbank AB
8. Handelsbanken AB	22. SEB Kort Bank AB	35. TF Bank AB
9. ICA Banken AB	23. Skandiabanken AB	36. Tjustbygdens Sparbank AB
10. Ikano Bank AB	24. SEB AB	37. Varbergs Sparbanken AB
11. Klarna Bank AB	25. Sparbanken Alingsås AB	38. Vimmerby Sparbanken AB
12. Landshypotek Bank AB	26. Sparbanken Eken AB	39. Volvofinans Bank AB
13. Länsförsäkringar Bank AB	27. Sparbanken Göinge AB	40. Ölands Bank AB
14. Marginalen Bank AB		

Källa: Finansinspektionen, 2019

De fyra största faktorerna för urvalets storlek är homogenitet, resurser, generaliserbarhet och precisionsgrad (Harboe, 2010). För att kunna generalisera resultatet önskas ett så stort urval som möjligt, dock måste en avvägning göras till hänsyn av resurser för att studien ska vara genomförbar (Harboe, 2010). Då banksektorn är en homogen grupp krävs inte lika stort urval som vid heterogena grupper (Harboe, 2010; Alvehus, 2013). Då vår studie är av ett mindre slag är även precisionsgraden lägre, vi kan därför nöja oss med ett mindre urval där resultatet är mer en indikation än en exakt slutsats (Harboe, 2010). Då vi har valt att genomföra en kvalitativ studie i form av intervjuer behövdes därmed potentiella respondenter begränsas. Vi utförde därför ett icke-slumpmässigt urval. Då vi ville minska risken för bortfall valde vi att ta kontakt med ett flertal personer på de olika företagen. Vårt urval blev därför ett målinriktat urval som användes på ett metodiskt sätt för att nå ut till de personer i företagen som var mest lämpade att besvara studiens undersökningsfrågor (Creswell & Creswell, 2018). Vi kontaktade de olika aktörernas växel, kontorsansvariga och chefer för att de internt skulle tilldela oss

kontaktuppgifter till den de ansåg vara mest lämpad att besvara våra undersökningsfrågor. Den första personen som vi bokade in en intervju med var person A på Handelsbanken och blev därmed vår respondent till pilotintervjun. Vi valde att ta kontakt med tio personer från vardera företag då vi antog en stor risk för bortfall. Av vårt urval hade vi ett totalt bortfall på fem företag av totalt tio kontaktade, dessa presenteras i Tabell 2 - *Bortfall* nedan. Studiens bortfall berodde till största del på att den tillfrågade inte kändes sig vara rätt person att besvara intervjufrågorna eller att tiden inte fanns till att ställa upp under studiens tidsram.

Tabell 2 - *Bortfall*

Företag	Bortfall	Företag	Bortfall
1. Avanza Bank		6. SBAB Bank AB	X
2. Handelsbanken AB		7. SEB Bank AB	
3. ICA Banken AB	X	8. Skandiabanken AB	X
4. Ikano Bank AB	X	9. Svea Bank AB	X
5. Länsförsäkringar Bank AB		10. Swedbank AB	

Källa: Finansinspektionen, 2019

### 3.3 Genomförande

#### 3.3.1 Intervjustudietyp

Enligt Hallin och Helin (2018) finns det fyra olika intervjustudietyper: den opartiska, den tolkande, den dialogiska och den kritiska. Det som skiljer dem åt är hur det fenomen som studeras uppfattas och hur kunskap om detta anses komma till. Studietypen blir sedan en konsekvens för hur intervjun genomförs och för hur kvaliteten bedöms. Den tolkande intervjustudien innebär att skapa förståelse om hur respondenten uppfattar och skapar sin miljö. Den är knuten till en vetenskapsteoretisk strömning, kallad hermeneutiken, med ursprung i tolkning av text. En av dess utgångspunkter är att människan är en tolkande varelse som försöker skapa mening utifrån sina upplevelser (Hallin & Helin, 2018; Lantz, 2013). I intervjun utgår vi därför ifrån att de respondenten talar om är uttryck för en tolkning av den verklighet denne lever i och att tolkningen påverkar handlingar, identitetsskapande och värderingar. Syftet med intervjustudietypen är att förstå något bättre vilket uppfylls genom en väldigt förutsättningslös och öppen process av utforskning. De mönster som växer fram i intervjuerna arbetar vi med analytiska strategier som syftar till begreppsutveckling. Begrepp växer därmed



fram och befintlig teori kan därmed förklara och förstärka detta. Vanligt använda kvalitetskriterier är därmed autenticitet, trovärdighet och kritisk hållning. Gällande autenticitet ställs frågan huruvida verkligheten för respondenten har fångats av intervjuaren. Vanligt är att visa den intervjuade uppfattningen av intervjuens svar för att få en bekräftelse att uppfattningen är korrekt. När det talas om trovärdighet innefattar det respondentens svar och slutsatser. Därför behövs information gällande genomförandet, respondenten, analysarbete och hur slutsatserna har dragits. Vad gäller kritisk hållning innebär det att inte sluka respondentens svar och tidigare forskning utan ett kritiskt iakttagande. (Hallin & Helin, 2018)

### **3.3.2 Intervjufrågor**

Bakgrunden till de valda intervjufrågorna kommer från de presenterade teorierna i avsnitt två (se Tabell 3 - Intervjumall nedan). Att koppla samman de är av betydande vikt för att säkerställa studiens syfte, därefter arbetade vi med frågeformulering och uppbyggnad. Formulering av frågorna är av ytterst vikt för att respondenterna ska uppfatta frågorna på samma sätt samt att missförstånd ska undvikas. Vi beaktade de vanligaste misstagen enligt Harboe (2010) och Eriksson och Wiedersheim-Paul (2006) när vi utformade frågorna till vår intervju för att undvika att dessa skulle uppkomma. Dessa är vag formulering, dubbla frågor, införstådd jargong, långa ord, komplicerade formuleringar, ledande frågor och ord som lätt förväxlas. Harboe (2010) tog även upp innebörden av frågornas längd, vilket kan påverka respondentens uppfattning om dem. Vi valde att ha ganska korta frågor alternativt dela upp de i delfrågor för att respondenten inte ska behöva fundera över vad som menas. Harboe (2010) menar att huvudregeln är max tjugo ord i varje fråga. Även frågornas ordningsföljd är av stor vikt där i synnerhet motivation och kontext är av avgörande inverkan på svaren. Ju längre in på intervjun, desto mer antas respondenten bli misstänksam, ouppmärksam och trött. Flera forskare föreslår därför att intervjuaren bör placera de lätta frågorna först för att snabbt komma en bit in i intervjun (Harboe, 2010; Lantz, 2013). Därför valde vi att ställa frågor som arbetsroll i början av intervjun. Det kan även vara med fördel att sätta de mer komplicerade frågorna i slutet då du hunnit bygga upp ett förtroende under intervjun, vilket vi även valde att beakta. Gällande kontexten i frågeuppbyggnaden bör intervjun beaktas i sin helhet, frågorna bör följa en naturlig och logisk framåtskridande process. Vi utformade därför vår intervju på så sätt att vi började med de mer övergripande frågorna för att sedan smalna av, likt en trattmodell, med mer specificerade frågor (Harboe, 2010). När intervjumallen var färdigställd valde vi att genomföra en pilotintervju för att säkerställa att våra frågor fungerade i praktiken samt uppfattades korrekt och gav det utfall vi önskade. Vi intervjuade därför person A på Handelsbanken vilket gav oss

en positiv feedback att vår intervjumall uppfyllde förväntningarna. Vi behövde därefter inte förändra några frågor i mallen, utan endast förtydliga. För att underlätta intervjun och säkerställa att samtliga respondenter får samma förutsättningar och uppfattningar, valde vi att utforma och förbereda exempel och förklaringar till respektive fråga om den intervjuade hade svårigheter att förstå innebörden eller ville ha vidare förklaring (Hallin & Helin, 2018).

Nedan presenteras respektive fråga kopplad till undersökningsfrågor samt teorier och/eller vetenskapliga studier. Fråga ett till tre ger oss en bakgrundsbild för respektive respondent.

Tabell 3.1 - *Intervjumall*

Intervjufråga	Undersökningsfråga	Teori/Vetenskapliga studier
1. Vad är din arbetsroll och vad innefattar den? Har den förändrats sedan implementeringen av MiFID II transparenskrav?	1, 2 & 3 Personen är relevant.	-
2. Har din arbetsroll och dina arbetsuppgifter förändrats pga. MiFID II transparenskrav?	1, 2 & 3 Personen är relevant.	-
3. Vilka, anser du, är de största förändringarna mellan implementeringen av MiFID I & II gällande transparensen?	1, 2 & 3 Bakgrund.	-

Fråga fyra till åtta är mer djupgående frågor som tillsammans med teorier och tidigare vetenskapliga studier kan ge oss svar på våra undersökningsfrågor. Sista frågan är kompletterande för att ge respondenten ytterligare utrymme för att föra fram sina åsikter.

Tabell 3.2 - *Intervjumall*

Intervjufråga	Undersökningsfråga	Teori/Vetenskapliga studier
4. Hur har företagets transparensarbete förändrats sedan implementeringen av MiFID II?	1 & 2 Företagens arbete.	Ball - Transparensmetaforer Heald - Varieties of Transparency
5. Anser ni att uppfyllandet av transparensregleringarna kräver resurser/kostnader?	1 & 2 Påverkan på resurser- och/eller kostnader.	Madhavan et al & Degryse / Beohmer et al & Degryse - Marknadskvalitén Prorokowski - Tekniska och strukturella utmaningar
6. Hur har den finansiella marknaden förändrats sedan implementeringen av MiFID II transparenskrav tycker du?	1, 2 & 3 Påverkan på marknaden.	Madhavan et al & Degryse / Beohmer et al & Degryse - Marknadskvalitén
7a. Finns det en gräns för när transparens leder till negativa konsekvenser för er som företag?  b. Om ja, anser ni att MiFID II krav passerar denna gräns?  c. Om ja, vilka risker finns i så fall med det?	1, 2 & 3 Nivåer av transparens samt tillhörande risker.	Hovath & Katuscakova och Issing - Gränser för öppenhet
8. Vilka möjligheter ser ni med MiFID II transparenskrav?	2 Positiva utfall.	Cukierman och Hovath & Katuscakova - Positiv transparens
9. Övriga synpunkter på MiFID II transparenskrav?	Komplettering	-

### 3.3.3 Förberedande

Som en inledning till intervjun valde vi att klargöra syftet, bakgrunden och villkoren till respektive respondent då det är av stor vikt att den intervjuade är medveten om detta för att kunna rikta dess tankar åt det håll intervjuarna vill (Healey & Rawlinson, 1993; Lantz, 2013).

En gemensam överenskommelse skapas om vad som ska åstadkommas vilket effektiviserar intervjun och respondentens motivation till att medverka (Lantz, 2013). När den valda företagsrepresentanten blivit kontaktad och tid skulle bestämmas för intervjun var flexibiliteten ett faktum för forskarna då en intervju tar upp respondentens tid. Friheten för tidsbestämning ska därför lämnas till den intervjuade, då det inte är en självklarhet när och vart intervjun kan äga rum (Bryman & Bell, 2013).

Vi skickade samtliga frågor till respondenterna innan intervjun skulle genomföras för att de skulle säkerställa att de var rätt person för att kunna svara på frågorna. Det är även ett bra sätt att förbereda respondenterna vid mer avancerade frågor som inte snabbt har ett enkelt svar (Hallin & Helin, 2018).

Vi inledde med att förklara att vi båda skulle närvara i samtalet för att beakta svaren, den ena som aktiv intervjuare och den andra noterar respondentens svar (Lantz, 2013). Detta gjorde vi för att öka kvaliteten på resultatet av intervjuerna då feltolkad och snedvridna data minskar när två intervjuare medverkar (Creswell & Creswell, 2018). Vi valde även att spela in samtalen för att senare transkribering av intervjun skulle underlättas och säkerställa att båda forskarna uppfattat respondenten korrekt (Bryman & Bell, 2013; Harboe, 2010; Lantz, 2013). Detta för att den valda metoden använder sig av icke-standardiserade data och därmed är det av största vikt att respondentens svar är uppfattat på rätt sätt (Harboe, 2010).

Att tillfråga respondenten om dess ställning till publicering av fullständigt namn var högst relevant i detta fall då materialet ska offentliggöras. Enligt Lantz (2013) är de etiska förutsättningarna viktiga att informera om innan intervjun påbörjas för att den intervjuade ska kunna ta en välgrundad ställning till en eventuell medverkan. Viktigt var dock att vara öppen med vilken roll respondenten besatt för att kunna beakta dess påverkan på olikheter i svaren hos de intervjuade. Innan vi började med intervjun valde vi att säkerställa att respondenten hunnit läsa igenom frågorna.

### **3.3.4 Intervjuanalys**

Det finns olika sätt att analysera intervjuer. Den vanligaste är den så kallade tematiska strategin, vilken vi valde att använda, som utvecklades av Barney Glaser och Anselm Strauss (1967). Strategin innebär att vi började finna nyckelord och begrepp i respondentens svar. Med dessa utvecklade vi mer abstrakta kategorier som vi presenterar utifrån samtliga respondenters svar

under resultat. Vi valde därmed att även beakta resultatet av pilotintervjun då utfallet blev som vi önskade och den intervjuade hade samma förutsättningar som resterande respondenter. Vi kan slutligen teoretisera dessa och därmed bilda påståenden av respondenterna svar gällande vår forskningsfråga. (Hallin & Helin, 2018)

### 3.3.5 Intervjurespondenter

Nedan presenteras de valda respondenterna tillsammans med dess företag samt datum och tid för den genomförda intervjun.

Tabell 4 - *Respondenter*

Företag	Respondentens	Datum
Handelsbanken (Pilot)	Person A	2019-04-11 14.30-14.56
Swedbank	Person B	2019-04-16 13.30-13.48
Länsförsäkringar	Person C	2019-04-25 08.30-09.06
SEB	Person D	2019-04-25 13.00-13.21
Avanza	Person E	2019-04-26 12.00-12.30
Handelsbanken	Person F	2019-04-26 15.00-15.53

### 3.4 Metodkritik

Vanlig kritik av kvalitativ forskning enligt Bryman och Bell (2013) är att kvalitativ forskning är alldeles för subjektiv, det är svårt att replikera en undersökning, det kan uppstå problem med generalisering samt att det råder bristande transparens. Tashakkori och Teddlie (2003) menar även att kvalitativ metod kan leda till konjunktiv information som bidrar till begränsningar där beteenden hos vissa organisationer går miste om.

#### 3.4.1 Intervjukritik

Svårigheter vid intervjuer är att de varken är generaliserbara eller direkt representativa (Harboe, 2010; Tashakkori & Teddlie, 2009). Materialet kan lätt bli oöverskådligt och risken att respondenterna blir både irriterade och trötta är stor (Harboe, 2010). Dessa faktorer kunde vi

dock inte se hos de intervjuade vilket antagligen berodde på att vi förberett samtliga respondenter på uppskattad intervjutid samt medskick av intervjufrågor.

Enligt Harboe (2018) kan det svåraste med telefonintervjuer vara data. Enligt flera forskare påverkas en framgångsrik intervju positivt vid medvetenhet kring kroppsspråk och att komma den intervjuade nära. Vid telefonintervjuer eliminerades vår uppfattning om respondentens kroppsspråk vilket gav oss en sämre bild av attityder hos de intervjuade (Bryman & Bell, 2013; Eriksson & Wiedersheim-Paul, 2006; Harboe, 2010).

Förutom att data från intervjuer är svår att analysera på grund av dess komplexitet gav den intervjuade i de flesta fall även irrelevant information vilket uppenbarades vid transkriberingen. Då både intervjuer och transkribering är tidskrävande, vi hade begränsat av resurser och använde oss av intervju som forskningsdesign blev urvalet lågt i förhållande till populationen.

Vi valde att spela in samtalet vilket vi även informerade respondenterna om. Konsekvensen av detta kan vara att den intervjuade ständigt blir påmind om att samtalet inte är ett vanligt sådant, möjligheten för respondenten att glömma medverkandet i undersökning blir därmed svår (Bryman & Bell, 2013; Harboe, 2010). Den intervjuade kan även uppleva en begränsning gällande öppenhet, i det fallet kan det bli nödvändigt att förlita sig på anteckningar. Dock har anteckningar en stor risk att bli förändrade fram till resultatet då det är den antecknades tolkningar som skrivs ner (Alvehus, 2013).

### **3.4.2 Respondenter**

Med en kvalitativ metod krävs ett stort urval för att förhöja generaliserbarheten (Harboe, 2010). Av vår population fanns ett stort antal relevanta personer, på grund av tillgänglighet fick vi dock anpassa oss till de personer som valde att ställa upp och förlita oss om att den besvarande respondenten var tillräckligt kunnig inom området för att på ett uppriktigt sätt svara på intervjufrågorna. Detta ledde till att våra respondenter besitter olika kunskap och arbetsroll vilket kan ge en vinklad bild utifrån den personliga synen. Detta kan dock även ses som positivt då vi får olika infallsvinklar med i intervjuerna. Urvalet kan anses som icke-representativt då vi saknat respondenter från de mindre bankföretagen vilket kan ge en skev bild av svenska aktiebolag med huvudverksamhet på bankmarknaden. En annan problematik med urvalet kan ses vid beaktandet av resultatet från pilotrespondentens intervju. Då respondenten kom från Handelsbanken fick vi därmed två respondenter från samma företag. Detta kan ses som skev

urvalsfördelning då resterande företag endast representeras av en respondent. Dock krävs en förståelse för att respondenternas svar är nyanserade utifrån objektiva uppfattningar och därmed finns stor risk att svaren skiljer sig åt oavsett företag. Därför valde vi ändå att inkludera båda respondenternas svar för att få ett större urval. Svårigheter med intervjuerna kan även vara att respondenterna har varit partiska och svarat utifrån företagets intresse. Vi beaktar inte denna aspekt närmare då den är svår att undersöka.

Vi kontaktade samtliga respondenter via mail. Detta kan anses som bekvämt och responsen kan bli ringa. Då vi kontaktade högt uppsatta personer i företagen kan vårt mail bli en i mängden och risken att det hamnar i skräppost är stor. Vi upplevde även låg svarsfrekvens med en lång tid för återkoppling hos de flesta potentiella respondenter (Hallin & Helin, 2018).

Då vi valt att applicera den tolkande intervjustudietypen utgår vi ifrån att det respondenten talar om är uttryck för en tolkning av den verklighet denne lever i och att tolkningen påverkar handlingar, identitetsskapande och värderingar. Likaså gäller de som intervjuar. Därmed finns flera sanningar om ett och samma fenomen. (Hallin & Helin, 2018)

### **3.4.3 Validitet & reliabilitet**

Validitet, att studera det forskarna avser att studera, och reliabilitet, att det studeras på rätt sätt, är två viktiga kvalitetskriterier för studier (Alvehus, 2013; Hallin & Helin, 2018).

Ett sätt att uppnå validitet är att forskarna ska vara självreflektiva och förstå dess brister (Creswell, 2013). Gällande intervjuer ska det empiriska materialet spegla fenomenet vars studie syftar att vidga kunskaper om. Svaren från respondenterna ska även vara relevanta för forskningsfrågan, därav blir frågorna som ställs av yttersta vikt. (Alvehus, 2013; Hallin & Helin, 2018). De valda respondenterna måste vara representativa för den grupp vi avser studera för att kunna dra generella slutsatser om studien. Som tidigare nämnt saknas respondenter från de mindre bankerna på marknaden, vilket kan ge en bild som inte är representativ. Detta påverkar därmed validiteten negativt. Resultatet av studien kan inte generaliseras till ett annat land eller bransch vilket leder till en lägre validitet (Creswell & Plano Clark, 2011). Detta låg dock utanför syftet för studien som därmed inte var tänkt att innefatta en hög generaliserbarhet. Innan intervjuerna genomfördes fick samtliga respondenter information om syftet med studien samt frågan om de önskade vara anonyma. Detta enligt Tivenius (2015) som menar att

respondentens svar blir mer pålitligt och uppriktigt. Detta stärker validiteten i studien. Överlag har kvalitativ data svårigheter att uppnå hög validitet (Tashakkori & Teddlie, 2009).

För att uppnå reliabilitet krävs att resultatet skulle bli detsamma oavsett vem som intervjuade samt vart intervjun utspelade sig, studien ska alltså kunna replikeras utan större avvikelser. Därmed krävs att intervjuerna utförts på samma sätt och med objektiva intervjuare (Alvehus, 2013; Hallin & Helin, 2018). Då vår studie syftar till att undersöka ett nytt direktiv skulle en replikerbarhet av studien förmodligen ge ett annat utfall. Då respondenterna fått en ny eller mer nyanserad uppfattning, eller att direktivet i sig har redigerats, skulle kunna vara bakomliggande faktorer till detta.

#### **3.4.4 Källkritik**

Sekundära källor har använts i studien och består av vetenskapliga artiklar, tryckta publikationer samt information från statliga organisationer. Samtliga källor granskas av tredje part och har höga krav för att få publiceras vilket ger oss en hög tillitsfaktor. Den valda sekundärdata har sedan kunnat beaktas i relation till vår primärdata. I denna studie har vår primärkälla bestått av intervjuer med svenska banker på den finansiella marknaden. Då svårigheter uppstod att finna representativa respondenter begränsades medverkanden och gav oss ett lägre urval. Hade tillgängligheten varit större utifrån populationen kunde urvalet ge oss en bredare blick med aktörer som speglar hela banksektorn och inte bara ett antal storbanker. Vi ställer oss kritiska till resultatet de utvalda respondenterna gav då det har en tendens att vara vinklat utifrån en större banks perspektiv.

Viktigt att beakta är även tidsperspektivet på källorna då äldre källor kan bli mindre relevanta med tiden. Vi hade detta i åtanke vid val av teoretisk referensram och försökte därmed att endast välja äldre källor vid låg risk för förändring.



## 4. Empiri

*I detta avsnitt presenteras en sammanställning av intervjuerna med studiens sex respondenter från svenska bankföretag. Avsnittet inleds med en presentation av studiens respondenter följt av respondenternas svar på de olika intervjufrågorna. Intervjuerna i helhet återfinns som bilagor.*

### 4.1 Intervjufråga 1

*Inledningsvis presenteras studiens sex respondenter bestående av namn, arbetsplats, arbetsroll och om de haft samma arbetsroll sedan implementeringen av de nya transparensregleringarna i direktivet MiFID II.*

Handelsbanken (Pilot): Person A arbetar som företagsmarknadschef på Handelsbanken Humlegården. Person A leder och ansvarar för ett team på sex personer och har även kundansvar till en viss del. Person A har haft samma arbetsroll sedan implementeringen.

Swedbank: Studiens andra respondent är person B och arbetar på Swedbank som aktiechef och driver därmed Swedbanks värdepappershandel. Person B:s arbetsroll har i stort sett varit densamma sedan implementeringen.

Länsförsäkringar: Person C är chef över pension och placering hos Länsförsäkringar i Skaraborg och ansvarar därmed för livsverksamheten. Person C:s roll har inte förändrats sedan implementeringen.

SEB: Person D arbetar som kontorschef på SEB i Borås och ansvarar över hela kontoret bestående av 30 anställda. Person D:s roll har inte förändrats sedan implementeringen.

Avanza: Den femte respondenten är person E som arbetar på Avanza som kundservicechef och arbetsrollen har inte förändrats sedan implementeringen.

Handelsbanken: Person F arbetar på Handelsbanken som chef i region Stockholm för investering, pension och trygghet. Person F:s arbetsroll har inte förändrats sedan implementeringen av MiFID II.

### 4.2 Intervjufråga 2

*För att få en förståelse för hur de nya transparenskraven som infördes i samband med implementeringen av MiFID II har påverkat respondenternas arbetsuppgifter fick respondenterna besvara frågan hur deras arbetsuppgifter har förändrats sedan implementeringen.*

Handelsbanken (Pilot): Person A anser att arbetsuppgifterna i grunden ser ut på liknande sätt och kan se att förändringar gjorts i specifika situationer. Övergripande är det mindre justeringar i hantering av allt från information till rådgivning.

Swedbank: Person B anser inte att arbetsuppgifterna har förändrats på grund av ökade transparenskrav.

Länsförsäkringar: Person C:s arbetsuppgifter har förändrats i det avseendet att kraven på dokumentation har ökat kraftigt sedan implementeringen, bland annat dokumentation av investeringsrådgivning.

SEB: Person D anser att arbetsuppgifterna definitivt har förändrats på grund av MiFID II. Specifikt person D:s arbete med krav och skyldighet på stickprov och liknande på dokumentationen.

Avanza: Person E:s roll har förändrats då person E är ansvarig över att se till att samtliga informatörer besitter rätt kunskap och kompetens som direktivet kräver samt att administrationen har ökat då de löpande behöver genomföra kontroller i form av tester för att säkerställa att medarbetare besitter rätt kompetens.

Handelsbanken: Person F anser inte att arbetsuppgifterna har förändrats i stora drag, dock behöver de nu redovisa värdet av deras banktjänster kopplat till ett pris.

### 4.3 Intervjufråga tre

*Vi frågade studiens respondenter vad de ansåg var den största förändringen av transparensen mellan implementeringen av MiFID I och MiFID II för att få deras syn på förändringen.*

Handelsbanken (Pilot): Person A valde att inte yttra sig i frågan då person A inte varit i kontakt med MiFID I.

Swedbank: Person B ansåg att det är större formaliserat krav på eget ansvar att banken skickar rätt produkt till rätt kund. Det ska nu rapporteras mer omfattande riskanalyser/risktolerans, kundanalyser osv. Även större krav på att kunden ska ha kunskap och kännedom om allt vad det innebär att köpa en produkt. Person B anser att detta bara är positivt.

Länsförsäkringar: Person C tycker att skillnaden är att de arbetar med dokumentationsverktyg och att kostnadsredovisning har tillkommit i ganska stor utsträckning, kunden ska även informeras om detta. Egentligen är det ingen skillnad i arbetssätt men att det blivit mer tydligt i lagtexten.

SEB: Person D kunde inte yttra sig i frågan.

Avanza: Person E anser att MiFID II transparensregler är betydligt mer omfattande än vad MiFID I var och att mycket har hänt i finansbranschen under åren. Den stora skillnaden är kraven på transparens vad gäller avgifter i syfte att göra det tydligare för vad kunden faktiskt betalar. Dessutom anser person E att kraven kring dokumentation och kunskap från de som pratar med kunder är mer omfattande nu än tidigare.

Handelsbanken: Person F tycker att mycket är detsamma i grunden. Det som har tillkommit är ytterligare information till kund innan affär, inklusive kostnadsredovisning. Samt att utbildningsinsatser för rådgivning och chefer genomförs löpande. Resultatet har blivit bättre kundmöten, tydligare produktinformation och nöjdare kunder.

#### *4.4 Intervjufråga fyra*

*Vi frågade studiens respondenter hur deras transparensarbete har förändrats sedan implementeringen av MiFID II för att se hur direktivet påverkat företagen.*

Handelsbanken (Pilot): Person A anser att Handelsbankens transparensarbete har förändrats mycket då de är en decentraliserad organisation. Person A:s roll berörs gällande att alla på arbetsplatsen har utbildning utifrån de nya kraven och att de tagit del av all information som behövs för att följa de nya riktlinjerna. Transparensarbetet har förändrats i form av redovisning av hur mycket allt kostar vilket enligt person A kan uppfattas lite larvigt ur exempelvis miljösynpunkt i form av fysiska papper.

Swedbank: Person B förmedlade att Swedbank har satt upp helt nya avdelningar samt att det har tillkommit arbetsuppgifter som inte fanns för 18 månader sedan. Systematiska analyser på vad det är för produkter de distribuerar, hur det funkar och om de når rätt målgrupp osv.

Länsförsäkringar: Transparensarbetet har förändrats enligt person C på så vis att kunden ska ha allt underlag i form av dokumentation innan affären genomförs och vara medvetna om vilka kostnader det innebär, tyvärr tar inte många kunder åt sig av informationen. Person C säger att kraven på branschen är väldigt stora men även kraven på kunderna. Två personer i person C:s grupp är numera specialister på investeringsrådgivning, det krävs mer specialistkunskaper idag än tidigare.

SEB: Person D hävdar att SEBs transparensarbete har förändrats då dokumentationskraven blivit tydligare i och med att dokumentationen måste vara färdig innan de genomför affärer.

Även redovisningen av kostnader har blivit tydligare. Transparensen på SEB har överlag blivit större vilket person D tycker är jättebra.

Avanza: Person E berättar att Avanza har fått möjlighet att bygga mer lättöverskådliga sidor på deras hemsida för att det ska bli ännu tydligare för deras kunder. Person E uppmuntrar till att aktörer numera måste vara transparenta med vad de tar ut i avgift, något enligt person E Avanza efterfrågat i många år.

Handelsbanken: Det har på Handelsbanken enligt person F tillkommit ett struktur- och systemstöd gällande rådgivning och kostnader mot kund, samt bättre granskningsrutin av dokument som leder till högre kvalitet och säkerställer att regelverket följs i samband med implementeringen av MiFID II transparenskrav.

#### 4.5 Intervjufråga fem

*För att få en inblick i hur uppfyllandet av transparensregleringarna påverkat banksektorn frågade vi respondenterna om de ansåg att implementeringen krävt resurser/kostnader.*

Handelsbanken (Pilot): Person A ansåg att uppfyllandet av transparensregleringarna kräver en hel del resurser och kostnader utifrån deras arbete på kontoret och den rådgivning de ger. Det har inneburit stora kostnader på specifika interna avdelningar som arbetar med direktivet.

Swedbank: Person B ansåg även att regleringarna krävt resurser och kostnader i form av personal, system, data som ska loggas med mera. Även fast kunden fattar beslut själva så ska de se till att fel sak inte råkar säljas till fel kund vilket är helt nytt.

Länsförsäkringar: Person C tror på sikt att kostnaderna kommer att öka. Då krav ställs på kunskap och kompetens kan de med bra kunskap bli eftertraktade på marknaden vilket kan komma bli en kostnadsfråga så småningom i branschen.

SEB: Person D vet inte riktigt om de ska se det som en kostnad eller investering, men det har absolut krävts. De har anställt personal för att bara jobba med regleringarna. På kontoret har kostnaderna ökat i form av längre kundbesök, det är en kostnad i sig, eller en förlorad intäkt.

Avanza: Person E berättar att det krävs resurser och kostnader både i själva projektet inför MiFID II och i själva upprätthållandet framåt, till exempel IT resurser för digitala lösningar och det har även krävts resurser i form av jurister för analys av direktivet.

Handelsbanken: Enligt person F har de satsat på kompetensutveckling och IT. Även på projekt i banken som handlar om effektivisering, till exempel kunddokumentation. De har även numera en AI-robot i produktion som är med och säkerställer att de följer regelverken.

#### 4.6 Intervjufråga sex

*Respondenterna fick framföra sina åsikter angående hur de tyckte att den finansiella marknaden förändrats sedan implementeringen av MiFID II transparenskrav.*

Handelsbanken (Pilot): Person A kunde se tecken på färre produkter och aktörer som har råd och möjlighet att följa kraven och konsekvensen av detta kan bli nedläggning eller sammanslagning med en annan aktör. Det har även blivit svårare för kunden av få rådgivning, då relevanta råd till en stor mängd kunder krävs.

Swedbank: Person B anser att det blivit dyrare att driva bank gällande de delar som omfattas av MiFID II och kunde också se att det drivs mot färre och större företag vilket kan ses som en fördel för Swedbank. Samtidigt enligt person B är det viktigt att det finns utrymme för små aktörer på en sund marknad. Person B tillägger dock att det är lite för tidigt att säga vart det kommer landa någonstans då MiFID II inte funnits så pass länge.

Länsförsäkringar: Person C tror att de väldigt små fonderna försvinner bort vilket kommer leda till att det finns kvalitet i de fonder som finns kvar. Beroendet av plattformar kommer att öka tillsammans med digitalisering och det personliga mötet kommer bli färre.

SEB: Person D tycker att en del nya aktörer inte har samma kvalitet på dokumentation och liknande vilket person D anser inte är rättvist och att företagen inte jobbar på lika villkor. Dock så har förändringen blivit att det finns färre och färre som inte sköter sig och person D har ännu inte märkt av att de mindre företagen har det tuffare pga. mindre resurser.

Avanza: Person E kan se att det har blivit svårare för företag att ”komma undan” med krångliga begrepp som kunderna inte förstår nu när varje avgift måste redovisas för sig.

Handelsbanken: Enligt person F har marknaden höjt satsningen på digital utveckling. Finansiella aktörer har tydliggjort sina kunderbjudande vad gäller den personliga servicen.

*‘Trenden är fortsatt ökad transparens till kunden och därmed är marknaden i förändring.’*

- Person F, Handelsbanken

Person F tror att det är viktigt att hitta sin roll på marknaden och de som inte har hittat sin roll än har störst utmaning att överleva.

#### 4.7 Intervjufråga sju

*Respondenterna fick redogöra för om de anser att det finns en gräns för när transparens leder till negativa konsekvenser för de som företag.*

Handelsbanken (Pilot): Person A tycker att det är en svår fråga men att det finns en gräns för transparens. Person A anser att negativt är fel ord men att MiFID II har passerat gränsen avseende resurskrävande i paritet med kundnytta. Risken är jättestor att rådgivningen överlag kommer att bli dyrare nu för att upprätthålla standarderna vilket även leder till mindre utbud. Person A anser dock att det finns många fall där det har blivit oerhört mycket bättre för kunderna. Mycket är bra med MiFID II transparenskrav, slår man ut det på det stora hela så kommer det positiva på sikt överväga det negativa med god marginal.

Swedbank: Person B har sett exempel på när regleringar krockar med varandra och kostnaden blir därmed onödigt hög. Person B anser att många regleringar blev klara väldigt sent och att för ett stort företag går det inte så fort. Detta har lett till större resurser och kostnader för alla banker.

Länsförsäkringar: Person C anser inte att det finns någon gräns för när transparens leder till negativa konsekvenser och att marknads förutsättningar inte går att göra något åt. Person C anser att kostnadsredovisning är ganska självklart och tycker att det har varit en bra debatt då det funnits icke seriösa företag i branschen men att många av dessa försvinner.

SEB: Person D tycker att det är gränsfall med dokumentationen när det kommer till gräns för transparens. Nu har de dock fått mängder med hjälpmedel och mer personal vilket har underlättat. Person D anser att det är bra med dokumentation men att kunden inte läser igenom det dem får. Det kanske har gått lite för långt men å andra sidan har de blivit bättre, det finns en risk att det kan bli för mycket.

Avanza: Person E kan inte komma på någon gång då transparens blir för mycket, Avanza uppmuntrat till transparens till både kunder och motparter gällande avgifter.

Handelsbanken: Person F anser inte heller att det finns en gräns för transparens då allt ska kunna förklaras och att syning är bra. Mycket handlar enligt person F om kommunikation för att minska kunskapsasymmetrin. Som konsekvens av ökad transparens kommer Handelsbanken att vinna många fler nöjda kunder och affärer i framtiden.

#### *4.8 Intervjufråga åtta*

*Nedan redovisas vilka möjligheter respondenterna ser med MiFID II transparenskrav*

Handelsbanken (Pilot): Person A ser att de som större bank kan efterleva riktlinjerna utan att det blir en jättestor kostnadsökning. Möjligheten är att det blir färre aktörer och att det finns en

viss fördel i att det blir mindre konkurrens. Det är även en möjlighet att det blir lättare att jämföra.

Swedbank: Person B är positiv till de bra verktyg som nu används för att analysera kunder. MiFID II kommer enligt person B göra underverk för svenska sparare, för att alla är tvingade att se över hur matchningen mellan kundens riskaptit och de de facto har i portföljen ser ut vilket är jättebra.

Länsförsäkringar: Person C ser att det finns jättestora möjligheter för en aktör som är seriös och att både banken och kunderna kommer lära sig att leva med denna lag.

SEB: Person D säger att de kanske skärper till sig och tänker en gång till innan råd till kunden ges och menar att det är en överlevnadsfråga att sköta de här sakerna på ett bra sätt. Förr sålde de produkter för att tjäna pengar istället för att se det ur kundens bästa.

Avanza: Person E anser att möjligheten med MiFID II transparenskrav är att direktivet sållar ut oseriösa aktörer samt ökar tryggheten för kunder och intressenter, vilket person E tycker är positivt.

Handelsbanken: Person F tycker att möjligheterna är massor. Utveckling av bättre struktur i dokumentationsprocessen för att visa att det som sägs det görs, digitaliseringen ger dessa möjligheter. Handelsbanken ser det som en möjlighet att skapa bättre affärsupplägg och höjd förståelse för kundrelationerna.

#### 4.9 Intervjufråga nio

*Respondenternas övriga synpunkter på MiFID II transparenskrav.*

Handelsbanken (Pilot): Person A tycker att det är ett jättebra konsumentskydd, ibland blir det dessvärre inte enklare för till exempel mindre kunder då kanske de får sämre hjälp för att det blir för dyrt att ge rådgivning och det i sin tur innebär att färre kunder kan få hjälp kring placeringar. På sikt kommer det bli nöjdare och färre felinformerade kunder.

Swedbank: Enligt person B innebär MiFID II transparenskrav en stor förändring och själva genomförandet blev alldeles för tidspressat de sista sex månaderna. Tiden räckte inte till och det är en väldigt kostsam implementering.

SEB: Person D tror att de har en oerhörd nytta av dokumentationen och ser inget negativt med det hela när de fått de verktyg och datasystem som funkar på ett bra sätt.

*“Jag tror vi är där vi vill vara. Egentligen ser jag inget negativt med det när vi fått de verktyg och datasystem som funkar på ett bra sätt.”* -Person D, SEB

Avanza: På det stora hela så välkomnar person E direktivet och ansåg att det var behövligt för en bransch som varit ifrågasatt förtroendemässigt från kunder.

Handelsbanken: Person F säger att de är trygga i att tolkningen av regelverken bidrar till en affärsmöjlighet och kommer att fortsätta skörda framgång med nöjd kund och ökad transparens i fokus.

*”Vi får se vad framtiden har att erbjuda men vi gör allt i vår makt för att skapa tillväxt i vår affär och samtidigt undvika MiFID III...”* -Person F, Handelsbanken



## 5. Resultat

Nedan följer en gemensam sammanställning av samtliga respondenternas svar från intervjuerna. Redovisningen av respektive fråga sker först i text och sedan sammanställd i en korstabell för att ge en övergripande blick av resultatet.

### 5.1 Förändringar i direktiven

Vilka, anser du är de största förändringarna mellan implementeringen av MiFID I & II gällande transparensen?

Denna fråga gav en spridning av svaren från respondenterna, allt från drastiskt ökade arbetsuppgifter till endast formella förändringar. De största förändringarna respondenterna ansåg var att MiFID II är mer omfattande och har större krav gällande uppgifter som rör transparens än MiFID I. Ett sådant krav är dokumentation som enligt respondenterna var den största förändringarna i det dagliga arbetet. Två av fyra respondenter ansåg kostnadsredovisningen som stort förändrad då den numera är viktigare i arbetet för att öka transparensen. Det nämndes även av flera respondenter att informationen som ska delges till konsumenterna ökat och även krav på kompetensen för de rådgivare som hanterar dessa. Två respondenter kunde inte svara på frågan då de inte kom ihåg eller arbetade med MiFID I.

Tabell 5 – Förändringar i direktiven

	Swedbank	Länsförsäkringar	Avanza	Handelsbanken
Större krav/mer omfattande jämfört med MiFID I	X	X	X	
Krav på tydligare kostnadsredovisning		X	X	
Krav på mer dokumentation gällande finansiella instrument		X	X	X
Högre kunskapskrav på rådgivare			X	
Högre krav på information till kund	X			X

### 5.2 Företagens transparensarbete

Hur har företagets transparensarbete förändrats sedan implementeringen av MiFID II?

Gällande företagets transparensarbete svarade samtliga respondenter att arbetsbördan har ökat hos företagen där två respondenter uttryckte att företagets transparensarbete har förändrats i

stora drag. Tre respondenter delade uppfattningen att de fått bättre verktyg att arbeta med för att hantera MiFID II transparenskrav. Lika många svarade att arbetsuppgifter tillkommit på företagen. Som tidigare fråga, gällande förändringen mellan det första och andra direktivet, svarade två respondenter att kostnadsredovisning krävt mer tid och informationen till konsumenter blivit mer omfattande.

Tabell 6 - Företagens transparensarbete

	Handelsbanken (Pilot)	Swed bank	Länsförsäkringar	SEB	Avanza	Handelsbanken
Bättre verktyg för att arbeta med transparensen		X			X	X
Krav på mer dokumentation gällande finansiella instrument				X		
Krav på tydligare kostnadsredovisning	X			X		
Mer information till kund			X		X	
Ökade personalkostnader	X	X				X

### 5.3 Resurser och kostnader

*Anser ni att uppfyllandet av transparensregleringarna kräver resurser/kostnader?*

Samtliga respondenter svarade ja på att uppfyllandet av MiFID II transparenskrav kräver resurser och/eller blir en kostnad. Två respondenter ville dock säga att de mer såg det som en investering än en kostnad i företaget. Fem av respondenterna angav även att mer personal krävdes för att leva upp till MiFID II transparenskrav. Mer verktyg, exempelvis datorprogram, ansågs behövas av tre respondenter för att leva upp till de nya kraven. En respondent ansåg att kostnaderna ökat i form av längre kundbesök vilket lett till förlorad intäkt.

Tabell 7 – Resurser och kostnader

Resurser/kostnader som ansågs öka:	Handelsbanken (Pilot)	Swed bank	Länsförsäkringar	SEB	Avanza	Handelsbanken
Rådgivning mot konsument	X			X		
Personalkostnader		X	X	X	X	X
Hjälpande verktyg/system		X			X	X
Dokumentation		X			X	

#### 5.4 Finansiella marknaden

*Hur har den finansiella marknaden förändrats sedan implementeringen av MiFID II transparenskrav tycker du?*

Denna fråga visade på mest spridda svar hos respondenterna där två angav att det var för tidigt att se vissa mönster efter MiFID II infördes. Endast faktorn högre krav nämndes av tre respondenter som en förändring på den finansiella marknaden. Resterande förändringar ansåg endast två eller färre respondenter var påverkade. Dessa var att aktörer och finansiella produkter minskat sedan direktivet infördes. En respondent ansåg att detta berodde på att aktörerna inte hade råd och möjlighet att följa de nya transparenskraven och därmed blir konsekvensen nedläggning eller sammanslagning med en annan aktör. En annan respondent svarade att det blivit dyrare att driva bank gällande de delar som omfattas av MiFID II.

Tabell 8 – *Finansiella marknaden*

	Handelsbanken (Pilot)	Swed bank	Länsförsäk ringar	SEB	Avanza	Handels banken
Färre finansiella produkter på marknaden	X					
Färre aktörer på marknaden	X	X				
Svårare att få rådgivning för konsumenterna	X		X			
Dyrare att driva verksamhet		X				X
Högre marknadskvalitet			X			
Lägre marknadskvalitet				X		
Högre krav på marknaden				X	X	X

### 5.5 Gräns för transparens

*Finns det en gräns för när transparens leder till negativa konsekvenser för er som företag?*

Tre respondenter ansåg inte att det fanns en gräns för när transparens leder till negativa konsekvenser för företaget, två tyckte det och en hade delade uppfattningar. Av de som inte svarade nej på frågan om en gräns finns tyckte samtliga att en risk med MiFID II blir höga resurskrav. Två av dessa nämnde även att kostnader är en hög risk för företaget.

Tabell 9 – *Gräns för transparens*

	Handelsbanken (Pilot)	Swedbank	Länsförsäk ringar	SEB	Avanza	Handels banken
Det finns en gräns	X	X				
Det finns ingen gräns			X		X	X
Delade uppfattningar				X		

*Om ja, anser ni att MiFID II krav passerar denna gräns?*

Tabell 9.1 – Gräns för transparens

De som ansåg att en gräns finns:	Handelsbanken (Pilot)	Swedbank	SEB
MiFID II passerar denna gräns		X	
MiFID II passerar inte denna gräns			
Delade uppfattningar	X		X

*Om ja, vilka risker finns i så fall med det?*

Tabell 9.2 – Gränser för öppenhet

De som ansåg att en gräns finns:	Handelsbanken (Pilot)	Swedbank	SEB
Höga resurskrav	X	X	X
Högre kostnader	X	X	
Mindre utbud	X		

## 5.6 Möjligheter

*Vilka möjligheter ser ni med MiFID II transparenskrav?*

Fyra av sex respondenter tog upp att förutsättningarna på marknaden blev bättre och därmed en möjlighet för dem. Resterande möjligheter som togs upp var spridda bland respondenterna bland annat att det har blivit färre aktörer på marknaden och därmed fått en minskad konkurrens. En respondent såg även en förbättring av verktyg som nu getts till företagen att arbeta med för att uppfylla direktivets krav.

Tabell 10 - *Möjligheter*

Positiva förändringar på marknaden:	Handelsbanken (Pilot)	Swed bank	Länsförsäkringar	SEB	Avanza	Handelsbanken
Färre aktörer/Mindre konkurrens	X				X	
Nya och bättre verktyg att arbeta med		X				
Bättre förutsättningar		X	X	X		X
Ökar kundens trygghet					X	

### 5.7 Övriga synpunkter

#### Övriga synpunkter på MiFID II transparenskrav?

De flesta respondenter förmedlade överlag en positiv bild av direktivet och menar att i sinom tid kommer det ge stora fördelar för företagen. Två respondenter ansåg att implementeringen dock blev otroligt kostsam.

Tabell 11 - *Övriga synpunkter*

	Handelsbanken (Pilot)	Swed bank	SEB	Avanza	Handelsbanken
Positivt ställd till direktivet	X		X	X	X
Kostsam implementering		X			X

## 6. Analys

*I detta avsnitt kommer resultatet från studien att kopplas samman med studiens teoretiska referensram. Samtliga teorier ställs i relation till den primära data och analyseras för att se samband eller avvikelser från tidigare forskning.*

### 6.1 Ökad transparens

Enligt David Healds (2006) teori *Varieties of Transparency* finns det fyra olika typer av transparens som går att utläsa olika vägar av de organisatoriska processer som ligger till grund för idealen av transparens inom en organisation. Typen inifrån och ut, där arbeten och processer ska synliggöras för externa parter, sågs hos samtliga respondenter. Vikten låg i att synliggöra för konsumenter vilket tyngd låg i hos flera respondenter. Det positiva med denna riktningen är att bankerna får möjlighet till kontroll över konsumenterna och uppsikt över konkurrenter i syfte att utvecklas. Inom transparens är det därför en fördel att ha tyngd i typen inifrån och ut då transparens berör samtliga intressenter utanför organisationen. Swedbank och Handelsbanken talade även om transparens utifrån typen nerifrån och upp som visar att en stark hierarkisk syn finns i företaget. Dessa respondenter uttryckte ett stort fokus på intern kunskap exempelvis i form av utbildningar där deras egna arbetsuppgifter som chef inte ändrats men personalen har fått förändrade arbetsuppgifter. Det kan ses som en fördel för dessa två företag att de tänker utöver konsumenterna då det enligt Heald krävs en balans mellan samtliga typer för att uppfylla fullständig symmetri. Problem kan därför uppstå med legitimitet och förtroende för bankerna då symmetri inte uppfylls och tyngden endast ligger i fokus mot konsument. Teorin säger att problemet är att organisationer idag är väldigt komplexa vilket kan ses i banksektorn. Därför bör teorin appliceras med försiktighet i denna studie.

Enligt Ball (2009) kan begreppet transparens leda till förvirring och en effekt av detta är att en del chefer väljer att ignorera och bortse från begreppet, vilket i sin tur har lett till att lagar kring detta behövs fastställas. Detta kan kopplas till vårt resultat där en större del av respondenterna var positiva över det förhöjda transparenskravet vid implementeringen av MiFID II. Enligt Person A från Handelsbanken kommer kraven leda till en tydlighet i prissättning vilket kan ha dolts många gånger tidigare hos vissa aktörer. Tre respondenter har uttryckt att det leder till att icke seriösa företag i branschen försvinner och därmed blir allt färre aktörer som inte sköter sig. Samtidigt menar person E från Avanza att det blir allt svårare för företag att ”komma undan” nu när varje avgift måste redovisas. Införandet av MiFID II och dess transparenskrav har lett

till färre aktörer på marknaden och ökad tydlighet. Tillsammans med en positiv inställning från aktörerna bör inte transparensen skapa förvirring och därmed blir ignoransen mindre.

Ett annat syfte med det förhöjda transparenskravet i MiFID II var att problem med de finansiella produkterna skulle minska. Samtliga respondenter har vid upprepade tillfällen nämnt att kraven ökat sedan MiFID II infördes och har uttryckt en frustration gällande arbetet runt de finansiella produkterna. Person A från Handelsbanken menar dock att det positiva är övervägande det negativa med god marginal gällande transparensen. Det krävs numera att information om de finansiella produkterna är mer omfattande än tidigare och både dokumentation och kostnadsredovisning har fått allt större vikt i de svenska bankernas dagliga arbete, både internt och mot konsument. Detta kan kopplas samman med studien av Prorokowski (2015) som menar att implementeringen inför direktivet var av stor vikt och en investering i detta av företagen skulle minska de negativa konsekvenserna av strukturella och teknologiska utmaningar. I Handelsbankens arbete har de sedan 2018 infört en AI-robot i produktionen som enligt person F ökat effektiviteten i deras kontrollfunktion som därmed säkerställer att de följer regelverken. Person F menar att roboten ger ett stort stöd i verksamheten och skapar mer tid till konsumenten.

Syftet med MiFID II var att skapa bästa förutsättning för kunden (Prorokowski, 2015). Person D från SEB bekräftar detta och menar att för 15–20 år sedan var det mer att de sålde produkter för att tjäna pengar, idag handlar det om att se det ur kundens bästa. Överlag tycker respondenterna att konsumentskyddet har förstärkts och bidragit till positiva effekter för kunderna. Person C från Länsförsäkringar menar att kraven på branschen har ökat men även kraven på kunden. Från bankerna krävs det stor kunskap som ska förmedlas till kunden. Flera respondenter har dock uppgivit att de upplever det som svårt för kunden att ta till sig informationen och menar att de frånsär informationen bankerna tillgodogör dem. Detta kan kopplas ihop med det Hovath och Katuscakova (2016) redogör för, som menar att allmänheten översvämmas med för mycket information som i sin tur skapar osäkerhet hos konsumenten. Detta kan i sin tur leda till att felaktigheter visas öppet. Respondenterna menar dock att konsumenterna lär sig leva med de nya transparenskraven i MiFID II vilket kommer leda till nöjdare konsumenter över tid.

Hovath och Katuscakova (2009) pratar om begreppet gränser för öppenhet där transparens kan förklaras som en U-formad effekt. De menar att stora mängder insyn nödvändigtvis inte behöver bidra till ökat förtroende. Studiens respondenter fick frågan om de ansåg att det fanns en gräns



för när transparens leder till negativa konsekvenser för dem som företag. Majoriteten ansåg inte att det fanns en sådan gräns och att transparens därmed inte kan bli för mycket.

*‘...Vi kommer inte på någon nivå när transparensen blir för mycket. Vi vill att finansbranschen ska vara väldigt transparent...’ -Person E, Avanza*

Detta talar emot tidigare forskningen som menar att en optimal öppenhet är att sträva efter, inte att maximera den (Issing, 2014). Dock sägs det att det finns en kompromiss mellan fullt utnyttjande av information och fullständig insyn (Cukierman, 2009). För de svenska bankerna kan det vara så att de inte kommit till den punkt där transparensen passerar denna gräns och därmed inte kan ställa den i relation till företagets vardagliga arbete.

## *6.2 Minskad asymmetrisk information*

Det finns delade meningar från tidigare forskning gällande effekterna på marknadskvaliteten innan handel på grund av förändringar i transparens. Person C från Länsförsäkringar uttryckte specifikt att kvaliteten ökat då små fonder försvunnit. Samtliga respondenter var överens om att det ställs hårdare krav och blivit dyrare efter de nya transparenskraven i MiFID II vilket lett till att verksamheter fått lägga ner eller att sammanslagningar gjorts. Effekter av detta bör därmed vara färre och större företag, vilket bekräftades av en del respondenter, med ökad kvalitet då endast de aktörer som kan klara högre krav överlever. När kvaliteten ökar och högre krav ställs bör därmed även marknadsdisciplinen öka. En av de bakomliggande faktorerna för MiFID II var att direktivet skulle ge en ökad disciplin på marknaden (Prorokowski, 2015). Enligt Connelly, Certo, Ireland och Reutzel (2011) tenderar asymmetrisk information att minska vid hög marknadsdisciplin. Ett av det vanligaste problemet som rör organisatoriska och mänskliga interaktioner av något slag är begränsad information (Bergh et al, 2018). När den asymmetriska informationen minskar bör den begränsade informationen bli lägre vilket leder till en bättre marknadskvalitet.

Person F från Handelsbanken samt person B från Swedbank menar att det fortfarande är för tidigt att säga exakt hur marknaden har påverkats. Överlag visade ändå vårt resultat på en positiv inställning efter förändringar i transparenskraven i MiFID II och kan därmed bekräfta Beohmer et al (2005) och Degryse (2009) som visade på positiva effekter på marknadskvaliteten.

Begreppet *Adverse selection* förknippas med informationsasymmetri då dold information leder till opportunism (Akerlof, 1970; Stiglitz, 2002). Person F från Handelsbanken säger att det i grund och botten inte finns för mycket transparens utan att mycket handlar om kommunikation mellan konsument och bank. Person F menar att på så sätt minskas kunskapsasymmetrin som finns mellan parterna. Blir kunskapsasymmetrin lägre minskar även den dolda informationen vilket leder till lägre risk för *Adverse selection*.

## 7. Slutsats

*Nedan följer en slutsats av det analyserade resultatet och besvarande av studiens undersökningsfrågor.*

- När symmetri av samtliga transparensvägar inte uppfylls kan problem uppstå. Fokus hos de intervjuade bankerna ligger mestadels mot konsument. De tappar därmed övriga vägar som menar att det även är viktigt att samspela exempelvis internt. Problem kan därför uppstå med legitimitet och förtroende för bankerna.
- Samtliga respondenter ansåg sig vara positiva över det förhöjda transparenskravet i MiFID II. De såg stora möjligheter med de nya kraven och ansåg att de skapade mindre förvirring och ökad tydlighet. Detta i sin tur bör leda till lägre ignorans hos bankerna.
- Med det nya konsumentskyddet har kraven på branschen ökat, dock även kraven på kund. Transparensen kan bli för mycket för kunderna vilket gör att de inte tar åt sig informationen som ges ut. Detta bekräftar teorin som menar att allmänheten översvämmas med för mycket information som skapar osäkerhet hos konsumenten.
- Den primära källan talar emot teorin angående gränser för öppenhet. Teorin menar att det finns en optimal transparens att sträva efter, inte att maximera den. Majoriteten av de intervjuade bankaktörerna ansåg inte att en sådan gräns existerar och att transparens inte kan bli för mycket.
- Tidigare forskning visade på delade meningar av effekten på marknadskvalitet vid förändrad transparens. Studiens respondenter uttryckte att kraven blivit betydligt högre vilket har lett till färre aktörer på marknaden. Detta bör i sin tur leda till högre kvalitet och marknadsdisciplin vilket minskar den asymmetriska informationen. Enligt teorin ökar marknadskvaliteten när den begränsade informationen och den asymmetriska informationen blir lägre. Resultatet visade därmed på en positiv effekt på marknadskvaliteten vid MiFID II ökade transparenskrav.

## 8. Avslutande diskussion

*Efter genomförd studie presenteras här nedan förslag på vidare forskning samt avslutande reflektioner kring uppsatsen som helhet.*

Resultatet av vår studie kunde både tala för och emot teorier och tidigare forskning kring transparens. Syftet med det undersökande direktivet MiFID II kunde ställas i relation till bankernas syn och påverkan i det dagliga arbetet samt hur den asymmetriska informationen har förändrats på marknaden sedan implementeringen. För att få ett djup i forskningen skulle den kvalitativa metoden som tillämpats kunna kompletteras med en kvantitativ metod i form av exempelvis enkäter för att nå ut till fler aktörer.

Efter genomförd studie har vi konstaterat det som intressant att fortsätta studera MiFID II transparenskrav, dock med en mer representativ bild. Vi upplevde svårigheter vid urvalet vilket ledde till att vår studie är begränsad till fem banker på den svenska marknaden. Vi skulle tycka det var intressant att se resultatet ur ett bredare perspektiv och därmed inkludera fler banker men även andra finansiella aktörer på marknaden. En annan aspekt som framgick i studien var MiFID II påverkan på konsumenter vilket inte ställts i fokus tidigare.

Flera respondenter tog upp att det var för tidigt i vissa fall att se ett utfall efter MiFID II transparenskrav som implementerades i januari 2018. Studien skulle därför med fördel kunna replikeras i framtiden för att få en rättvisare bild och samtidigt se eventuella förändringar gällande de svenska bankernas syn på direktivets transparenskrav.

# Källhänvisning

Alvehus, J. 2013. *Skriva uppsats med kvalitativ metod: En handbok*. Stockholm: Liber AB. Tredje upplagan.

Baeriswyl, R. 2011. *Endogenous Central Bank Information and the Optimal Degree of Transparency*. International Journal of Central Banking.

Ball, C. 2009. *What is transparency?* Public Integrity.

Bergh, D.D., Ketchen Jr, D.J., Orlandi, I., Heugens, P. P. & Boyd, B. K. 2019. *Information Asymmetry in Management Research: Past Accomplishments and Future Opportunities*. Journal of Management.

Catá Backer, L. 2009. Monitor and Manage: MiFID and Power in the Regulation of EU Financial Markets.

Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D. & Reutzel, C. R. 2011. *Signaling theory: A review and assessment*. Journal of Management.

Creswell, J. W., & Creswell, J. D. 2018. *Research design: Qualitative, quantitative and mixed methods approaches*. Thousand Oaks: SAGE Publications.

Creswell, J.W. 2013. *Qualitative inquiry and research design: choosing among five approaches*. Thousand Oaks: SAGE Publications. Tredje upplagan.

Cukierman, A. 2009. *The Limits of Transparency*. Economic Notes.

Degryse, 2009. *Competition between financial markets in Europe: what can be expected from MiFID?* Financial Markets and Portfolio Management.

Eriksson, L.T., Wiedersheim-Paul F. 2006. *Att utreda, forska och rapportera*. Stockholm: Liber AB.

ESMA. 2019. *MiFID II*. European Securities and Markets Authority.

Eur-lex. 2014. *Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU (omarbetning)*. Europeiska unionens officiella tidning.

Eur-Lex. 2019. *Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU*. Europeiska unionens officiella tidning.

European Bank Authority. 2019. *Implementing Basel III in Europe: CRD IV package*.

European Commission. 2019. *Investment services and regulated markets - Markets in financial instruments directive - MiFID*.

Ferrarini, G. & Moloney, N. 2012. *Reshaping Order Execution in the EU and the Role of Interest Groups: From MiFID I to MiFID II*. The International and Comparative Law Quarterly.

Finansinspektionen. 2016. *Ett nödvändigt steg för en bättre sparandemarknad*.

Finansinspektionen, 2017. *Förslag till anpassning av transparensregler enligt Mifid 2/Mifir*.

Finansinspektionen. 2018. *Reglerna i korthet*.

Finansinspektionen. 2019. *Om MiFID/MiFIR*.

Glaser, B. & Strauss, A. 1967. *The discovery of grounded theory: Strategies for qualitative research*. Chicago: Aldine.

Healey, M.J. & Rawlinson, M. B. 1993. *Interviewing business owners and managers: A review of methods and techniques*. Geoforum.

Hallin, A. & Helin, J. 2018. *Intervjuer*. Lund: Studentlitteratur AB.

Harboe, T. 2010. *Grundläggande metod*. Frederiksberg: Samfundslitteratur.

Horvath, R., & Katuscakova, D. 2016. *Transparency and trust: the case of the European Central Bank*. Applied Economics.

Ingves, S. 2018. *Reflektioner kring finanskrisen och tiden därefter*. Sveriges Riksbank.

Issing, O. 2014. *Communication and Transparency – the Example of the Ecb*. Journal of Economic Dynamics and Control.

af Jochnick, K. 2017. *Slutförandet av Basel II I- början på något nytt*. Sveriges Riksbank.

Meyersson, P. & Mikiver, A.L. 2018. *Riksbankens kommunikation före, under och efter den finansiella krisen*. Penning- och valutapolitik nummer 4. Sveriges Riksbank.

Montgomery, H. 2012. *Efter finanskrisen – några perspektiv på finansmarknaden*. Finansmarknadskommittén, regeringskansliet.

Prorokowski, L. 2015. *MiFID II compliance—are we ready?* Journal of Financial Regulation and Compliance.

Regeringen. 2014. *Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU*. Europeiska unionens officiella tidning.

Riksbanken. 2018. *Finanskrisen 2007–2010*. Sveriges Riksbank.

Riksbanken. 2018. *2008 - Global finanskris*. Sveriges Riksbank.

Sach, D. 2012. *Efter finanskrisen - några perspektiv på finansmarknaden*. Finansmarknadskommittén, Regeringskansliet.

Strahner, A. 2010. *3 faktorer som binder finansmarknaden*. CFO world.

Sturges, J.E. & Hanrahan, K.J. 2004. *Comparing telephone and face-to-face qualitative interviewing: A research note*. Qualitative Research.

Svenska Akademiens Ordbok. 2007. Svenska Akademien.

Teddlie, C. & Tashakkori, A. 2003. *Handbook of mixed methods in social and behavioral research*. Thousand Oaks: Sage Publications Inc.

Teddlie, C. & Tashakkori, A. 2009. *Foundations of mixed methods research: Integrating quantitative and qualitative approaches in the social and behavioral sciences*. Thousand Oaks: Sage Publications Inc

Tivenius, O. 2015. *Uppsatsens inre liv*. Lund: Studentlitteratur. Upplaga 1.

Van der Cruijssen, C. A., S. C. Eijffinger, L. & Hoogduin, H. 2010. *Optimal Central Bank Transparency*. *Journal of International Money and Finance* 29.

Walsh, C. E. 2007. *Optimal Economic Transparency*. *International Journal of Central Banking*.



## Bilaga 1 - Handelsbanken Pilotintervju

*1a. Vad är din arbetsroll och vad innefattar den?*

*b. Har den förändrats sen implementeringen av MiFID II transparenskrav?*

- a. Sitter på ett lokalkontor i Humlegården och är ansvarig för företagsavdelningen och chef för företagsgruppen på 6 personer. Leder och ansvarar för teamet och har även kundansvar till viss del.  
b. Nej, samma roll i tre år.

*2. Har din arbetsroll och dina arbetsuppgifter förändrats pga MiFID II transparenskrav?*

I grunden ser det ut på liknande sätt, i specifika situationer har förändringar gjorts. Övergripande är det mindre justeringar i hanteringen av allt ifrån information till rådgivning. Utifrån min roll är det ingen jätte förändring.

*3. Vilka, anser du, är de största förändringarna mellan implementeringen av MiFID I & II gällande transparensen?*

Ej relevant. Har ej varit i kontakt med MiFID I. Började arbeta på Handelsbanken 2011.

*4. Hur har företagets transparensarbete förändrats sedan implementeringen av MiFID II?*

Mycket förändringar. Vi är en decentraliserad organisation. Min roll innefattar mer när det börjar närma sig tex. att alla har utbildningar utifrån de nya kraven och att vi tagit del av all info som behövs och se till att vi följer riktlinjerna. Vårt transparensarbete har förändrats, allt ifrån kick-back till redovisning av hur mycket allt kostar, ur miljösyn kan vissa saker bli lite larvigt ex fysiska papper. Det är vår tolkning, olika aktörer tolkar olika men på det stora innebär det en hel del förändringar.

*5. Anser ni att uppfyllandet av transparensregleringarna kräver resurser/kostnader?*

Ja, definitivt en hel del resurser och kostnader bara utifrån vårt arbete på kontoret och den rådgivning vi ger. Det innebär även stora kostnader på specifika interna avdelningar som jobbat med det här också.

*6. Hur har den finansiella marknaden förändrats sedan implementeringen av MiFID II transparenskrav tycker du?*

Jag kan se tecken på färre produkter och aktörer som har råd och möjlighet att följa kraven och kanske måste gå samman med en annan aktör eller lägga ner verksamheten. Svårare för kunder att få rådgivning, tidigare hade man aktierådgivning angående enskilda produkter och mycket sånt har blivit tvunget att försvinna för att ge relevanta råd till en stor mängd kunder.

7a. Finns det en gräns för när transparens leder till negativa konsekvenser för er som företag?

b. Om ja, anser ni att MiFID II krav passerar denna gräns?

c. Om ja, vilka risker finns i så fall med det?

följdfråga d. Menar du att det är mer resurskrävande och inte mer att det är transparensen, öppenheten, som ni som bank står för kan bli för mycket gentemot kunder?

a. Svår fråga, men ja.

b. Svår att svara på. I grund och botten är mycket i MiFID II bra. Jag tror också att transparensen har lett till mycket positivt så slår man ut det på det stora hela så kommer det på sikt bli positiva övervägande negativa med god marginal. Men det leder till negativa konsekvenser, om man nu vill se det som negativt, negativt är fel ord men det blir resurskrävande åtgärder och jag tycker på så sätt har MiFID passerat gränsen anseende resurskrävande i paritet med kundnyttan för den stora massan. Sen finns det många fall där jag tycker det har blivit oerhört mycket bättre för kunderna och i grunden är det ett bra regelverk, men det är alltid svårt, jag vet inte exakt hur processen ser ut, men jag förstår att det är svårt i en sån här process att ta fram ett regelverk och gå in exakt i vad det blir för kostnader. Transparens är alltid bra, jag skulle vilja byta negativa konsekvenser mot kanske att det blir mycket extra arbete, för det är i grunden bra men det kanske gör att vår rådgivning måste anpassas på ett sätt som blir väldigt resurskrävande som man kanske hade kunnat velat underlätta på ett annat sätt.

c. Resurskrävande. Och jättestor risk att rådgivning nu överlag blir dyrare, för att upprätthålla standarderna så krävs det andra krav och compliance funktioner kring det och det gör att det blir dyrare och sämre utbud för kunderna. Sämre utbud kanske är fel ord men det blir mindre utbud iallafall.

d. Ja.

8. Vilka möjligheter ser ni med MiFID II transparenskrav?

Färre aktörer. Vi som större bank har möjlighet att ha compliance funktioner och efterleva riktlinjerna utan att det på totalen blir en jättestor kostnadsökning. Det finns en viss fördel i det med mindre konkurrens. Samtidigt är det en möjlighet att det blir lättare att jämföra, där kan jag tycka att vi står för en tydlighet i prissättningar som kanske har dolts många gånger hos vissa aktörer.

9. Övriga synpunkter på MiFID II transparenskrav?

Grund och botten ett jättebra konsumentskydd. Men dessvärre ibland ett kundskydd som inte gör det enklare för tex. mindre kunder då kanske de får sämre hjälp för de blir för dyrt att ge rådgivning och det innebär att färre kunder kan få hjälp kring placeringar. Men det är en fantastisk fördel då risken minskar för fel i införsäljningar, att man ger felaktiga råd till kund och övertiden tror jag den delen kommer vara väldigt bra. Alltid med sådana regel efterlevningar att det är svårt att se att dokumentationskraven är resurskrävande initialt men på sikt kommer det innebära att vi får nöjdare konsumenter och färre felinformerade konsumenter.

## Bilaga 2 - Swedbank

*1a. Vad är din arbetsroll och vad innefattar den?*

*b. Har den förändrats sen implementeringen av MiFID II transparenskrav?*

a. Aktiechef. Driver Swedbanks värdepappershandel.

b. I stort sett densamma.

*2. Har din arbetsroll och dina arbetsuppgifter förändrats pga. MiFID II transparenskrav?*

Nej, det kan jag inte påstå.

*3. Vilka, anser du, är de största förändringarna mellan implementeringen av MiFID I & II gällande transparensen?*

Större krav på eget ansvar att vi skickar rätt produkt på rätt kund, så vi inte säljer hög-risk produkter till kunder som inte ska ha, det är den enda större skillnaden. Det fanns ett sånt krav tidigare, nu är det dock mer formaliserat. Nu ska det rapporteras, mer omfattande riskanalyser/risktolerans, analyser på varje kund osv., större krav på att kunden ska ha kunskap och kännedom om vad man investerar i och även dess kostnader, man ska veta innan man köper något online, vad det innebär, tex kostnadsexempel som måste finnas innan köpet genomförs. Det är bara positivt.

*4. Hur har företagets transparensarbete förändrats sedan implementeringen av MiFID II?*

Vi har satt upp helt nya avdelningar, det har tillkommit arbetsuppgifter som inte fanns för 18 månader sen. Systematiskt analysera på vad det är för produkter vi distribuerar, hur det funkar, når de rätt målgrupp osv.

*5. Anser ni att uppfyllandet av transparensregleringarna kräver resurser/kostnader?*

Ja, absolut. Personal, system, data som ska loggas, varje affär ska monitoreras innan kunden trycker på knappen, även fast de fattar beslutet själva, så fel sak inte råkas sälja till fel kund, det är helt nytt.

6. Hur har den finansiella marknaden förändrats sedan implementeringen av MiFID II transparenskrav tycker du?

*följdfråga b. Kan du anse att det räknas som positivt för er som storföretag?*

Det har blivit dyrare att driva bank, värdepappersrörelser och finansiella företag idag för de delar som omfattas av MiFID II. Det gör att vi har fått en ytterligare koncentration mot sammanslagningar, det drivs mot färre och större företag. Det är en trend som ingen kanske hade räknat med från början.

b. Vi är ju Sveriges största distributörer av sparprodukter, för oss är det en fördel. Samtidigt är det viktigt att det finns utrymme för små aktörer på en sund marknad. MiFID II har inte funnits i mer än drygt ett år så det är lite för tidigt att säga vart det kommer landa någonstans. Hela tanken med regleringen var att det skulle bli ökad transparens, bättre kundskydd och effektivare marknad. Vi får väl se hur det där landar.

7a. Finns det en gräns för när transparens leder till negativa konsekvenser för er som företag?

*b. Om ja, anser ni att MiFID II krav passerar denna gräns?*

*c. Om ja, vilka risker finns i så fall med det?*

a. Vi har sett några exempel på när regleringarna faktiskt krockar med varandra och det har blivit regelkonflikt. En reglering säger någonting sen kommer MiFID II och säger något annat. Det är ett exempel på när kostnaden blir onödigt hög för att lagstiftaren har haft för bråttom.

b. Ja, för många regleringar vi måste följa blev inte klara förrän väldigt väldigt sent. Vi snackar mindre än sex månader innan 2018. För att stort företag som vi så går det inte så fort. Då har vi själva varit tvungna att utveckla 2 eller 3 olika lösningar parallellt bara för att reglerna inte varit klara med vilken det är som ska gälla.

c. Större resurser och kostnader för alla banker.

8. Vilka möjligheter ser ni med MiFID II transparenskrav?

Vi har fått väldigt bra verktyg nu för att kunna hitta kunder som köper fel grejer, kunder som har för mycket risk men även för låg risk. Det är väldigt värdefullt. Det är lika stort problem om en kund går i 20 år och har för lite risk i sitt sparande som en kund som tar alldeles för stor risk i sitt sparande, men man pratar oftast bara om kunderna som tar för stor risk. Jag tror att MiFID II kommer göra underverk för svenska sparare, för alla är tvingade att titta över hur matchningen mellan kundens riskaptit och det de facto har i portföljen ser ut. Det är jättebra.

9. Övriga synpunkter på MiFID II transparenskrav?

Det var en väldigt stor förändring och själva genomförandet blev alldeles för tidspressat sista 6 månaderna, det bara öste ut grejer som vi och resten av marknaden skulle ta hand om. Den tiden fanns inte, det är en väldigt kostsam implementering.

## Bilaga 3 - Länsförsäkringar

*1a. Vad är din arbetsroll och vad innefattar den?*

*b. Har den förändrats sen implementeringen av MiFID II transparenskrav?*

a. Chef över en grupp som kallas pension och placering hos Länsförsäkringar Skaraborg. Jag ansvarar för vår livsverksamhet. Den ena delen är kopplad till bankverksamhet: investeringsrådgivning mot företagskunder och privatkunder. Den andra är tjänstepensions frågor. Pensionslösningen, placering till pensionen och riskförsäkringar kopplade till tjänstepension. Även hälsa produkter, som sjukvårdsförsäkring. Dessa delar är mitt ansvar och i min grupp är vi 9 stycken.

b. Nej.

*2. Har din arbetsroll och dina arbetsuppgifter förändrats pga. MiFID II transparenskrav?*

Kraven på dokumentation har ökat kraftigt, men det började redan innan MiFID II. Behovet av dokumentation har alltid varit väldigt viktigt. Omsorgsplikter om kunden har alltid funnits med i lagstiftningen. Nu är vi ålagda att dokumentera investeringsrådgivning och göra ett antal åtgärder i samband med att vi dokumenterar så du ska kunna sälja sig in vad det är för något vi kommit överens om. Dokumentationen kan vara det vi kallar för informationsgivning, det skiljer sig åt i förhållande till investeringsrådgivning då det är mycket mer dokumentation för investeringsrådgivning. Inte bara för oss, utan det påverkar kunderna också. Det är betydligt mer omfattande och det finns många kunder som ifrågasätter och undrar varför vi ska fråga detta, men vi behöver se helheten med detta för att kunna lämna kompletta råd. Jag har fått två personer i min grupp som numera är specialister på investeringsrådgivning i större utsträckning än vad en vanlig privatrådgivare är. Konsekvensen blir att i de fallen kunden vill ha en fullständig genomgång av sina placeringar så krävs det mer specialistkunskap idag än tidigare

*3. Vilka, anser du, är de största förändringarna mellan implementeringen av MiFID I & II gällande transparensen?*

Vi jobbar med dokumentationsverktyg. Det som tillkommit är att det ska framgå tydligare att tex ska vi påvisa fördelar och skillnaden i kostnader med om du förändrar din placering. Kostnadsredovisningen har tillkommit i ganska stor utsträckning. Vi behöver också skriva ut det till kunden. Rådgivaren är skyldig att ta fram en portföljanalys med vad som skiljer i kostnader före och efter.

Tidigare skulle dokumentation ske och lämnas ut till kund i anslutning efter rådgivningen, men behövde inte vara innan själva transaktionen genomförts. Nu ska dokumentationen alltid lämnas till kunden innan man genomför transaktionen. Vi ska överlägga kundens risktolerans och förmågan att bära förluster, det har vi gjort hela tiden men det har blivit mer tydligt i lagtexten. Egentligen är det ingen skillnad i arbetssätt tycker jag.

*4. Hur har företagets transparensarbete förändrats sedan implementeringen av MiFID II?*

Vi måste se till att kunden har alla dokument till hands innan vi genomför affären och vara medveten om vilka kostnader som en placering innebär i förhållande till vad den hade tidigare. De ska också få information om varför vi gör en lämplighetsbedömning. Mycket fanns redan vid MiFID I men det har blivit betydligt viktigare. Utifrån branshperspektivet tycker jag lagen är väldigt bra, bra reglering. Tyvärr är det så att de flesta privatpersoner inte tar till sig informationen och läser igenom det, de tycker att detta är besvärligt. Kraven på branschen är väldigt stora men även på kunderna.

*5. Anser ni att uppfyllandet av transparensregleringarna kräver resurser/kostnader?*

Ja, det kommer det sannolikt bli. På sikt kommer kostnaderna öka. Kraven ställs också på vilken kunskap och kompetens medarbetarna ska ha. Människor med bra kunskap är ganska eftertraktade på marknaden. På ett eller annat sätt kommer de med lite större kapital få större möjligheter då det kanske blir en kostnadsfråga så småningom i branschen. Alla institut måste förhålla sig till lagstiftningen och försöka skapa lösningar som är bra både för kunden och institutet. Det går inte att anställa hur mycket människor som helst. Jag tycker det är viktigt att vi kan erbjuda rådgivningen

*6. Hur har den finansiella marknaden förändrats sedan implementeringen av MiFID II transparenskrav tycker du?*

Tittar man på branschen idag har vi mängder med fondbolag som är oberoende och inte har en egen distribution. De har behovet att få ut sina produkter, de jobbar inte med rådgivning kring fonder utan kunden får köpa via en plattform, som vårans. Vi jobbar ju inte bara med Länsförsäkringars fonder utan vi har en mängd olika fonder. Det är för att det ska finnas en valmöjlighet. De väldigt små fonderna försvinner ju då bort för man vill rensa undan så det finns kvalitet i de fonder som finns där ute. Man kommer bli ganska beroende av olika plattformar. Har man bra lösningar och kunderna är nöjda så är riskerna snarare att de personliga mötena kommer förändras, att de blir mindre utav det och mer digital distribution och rådgivning. Det blir väldigt viktigt att vi talar om vilka kostnader det är i en fond. Kostnader är jätteviktigt men det är också viktigt hur duktiga förvaltarna är på avkastning och hur man lyckats över tid, enda sättet är att jämföra utvecklingen på fonderna och ta insikt i att "kommer det här att hålla i sig?".

*7a. Finns det en gräns för när transparens leder till negativa konsekvenser för er som företag?*

*b. Om ja, anser ni att MiFID II krav passerar denna gräns?*

*c. Om ja, vilka risker finns i så fall med det?*

Nej, jag vet att vi har bra grejer. Det vi inte kan göra något åt är marknads förutsättningar. Har man en urusel börsmarknad påverkar det såklart alla kunders sparande. Men redovisa vad vi tar betalt och så är ju ganska självklart och jag tycker att det har varit en bra debatt för det har funnits icke seriösa företag i branschen men många av de försvinner ju.

*8. Vilka möjligheter ser ni med MiFID II transparenskrav?*

Jag tror det finns jättestora möjligheter för en aktör som är seriös. Lagen säger att man ska inhämta relevant information för att få lämna ett råd, instituten lär sig med om vad det är lagstiftaren är ute efter. Kunden behöver inte känna att den ska hämta med sig vartenda papper utan bara det som är relevant. Vi kommer lära oss leva med den här lagen precis som kunderna kommer att göra, det svåra har varit att få kunden att förstå. Om vi ska ha ett så bra möte som möjligt behöver vi få så mycket information som möjligt.

*9. Övriga synpunkter på MiFID II transparenskrav?*

## Bilaga 4 - SEB

*1a. Vad är din arbetsroll och vad innefattar den?*

*b. Har den förändrats sen implementeringen av MiFID II transparenskrav?*

a. Kontorschef på SEB i Borås. Det innefattar att vara chef och ha ansvar för hela kontoret på 30 anställda och personalansvar och att allt är rätt och riktigt som vi gör.

b. Nej

*2. Har din arbetsroll och dina arbetsuppgifter förändrats pga. MiFID II transparenskrav?*

Definitivt, i och med dokumentationskravet och allt så är det klart att allt arbete framförallt rådgivarnas har ändrats, eller kraven på deras arbetssätt. Mitt arbetssätt har förändrats då jag har krav och skyldighet att göra stickprov och liknande på dokumentationen, så ja det har förändrats.

*3. Vilka, anser du, är de största förändringarna mellan implementeringen av MiFID I & II gällande transparensen?*

Kan ej svara på den, jag minns inte riktigt MiFID I.

*4. Hur har företagets transparensarbete förändrats sedan implementeringen av MiFID II?*

Ur dokumentationssynpunkt upplever jag att vi har varit ganska transparenta under många år men nu blir det ännu tydligare när den senaste förändringen om att dokumentationen måste vara färdig innan vi gör affären. Ur den aspekten blir det ännu tydligare, för annars har vi gjort affären och skickat ut dokumentationen i efterhand. Jag tycker transparensen har blivit större. Även redovisningen av kostnader ska vara med nu också, den transparensen har blivit ännu större, det är självklart. Även om vi har talat om vad saker och ting har kostat tidigare har det blivit ännu mera tydligt i och med dokumentationskravet. Det tycker jag är jättebra.

*5. Anser ni att uppfyllandet av transparensregleringarna kräver resurser/kostnader?*

Absolut. Om vi ska se det som en kostnad eller en investering det vet inte jag. Det har varit ganska mycket media kring bankerna senaste tiden, framförallt med penningtvätten. Ju bättre styrsystem och såna saker som MiFID II kräver som dokumentation, desto mindre är risken att vi blir beskyllda för saker som vi kanske inte har gjort. Då kan man bevisa vad man har gjort och inte har gjort. Vi har anställt folk naturligtvis som bara har jobbat med dessa regleringar, ganska många egentligen i vårans bransch, så det är klart att kostnaderna måste öka. Men om de har ökat i just Borås det har de väl inte gjort men i banken har det självklart gjort det. För oss på kontoret har kostnaderna på sätt och vis ökat då ett kundbesök har gått från rådgivning med kunderna och genomför affären skulle jag tro har ökat med en halvtimme per besök i form av dokumentation. Det är en kostnad i sig, eller förlorad intäkt.



*6. Hur har den finansiella marknaden förändrats sedan implementeringen av MiFID II transparenskrav tycker du?*

Man hade en förhoppning att alla skulle bedömas lika, och det gör vi väl kanske då i och för sig. Men jag vill påstå att en del av de nya aktörerna på den finansiella marknaden inom bank och försäkring, de har inte alls samma kvalitet på sin dokumentation och liknande, då kan man fråga sig om det är rättvist eller inte? Nej det tycker inte jag. Frågan är när hinner de kontrollmyndigheter som finns ut och granska de? Oavsett direktiv, tycker jag inte vi jobbar på lika villkor då granskningskåren inte hinner ut och kolla de. Förändringen är väl att det finns färre och färre som inte sköter sig. De mindre företagen har inte riktigt samma resurser som vi har som har anställda folk som bara jobbar med den här frågan, nu vet jag inte om de har gjort de, såklart blir det tuffare för dem. De är dock inte något jag har märkt av än.

*7a. Finns det en gräns för när transparens leder till negativa konsekvenser för er som företag?*

*b. Om ja, anser ni att MiFID II krav passerar denna gräns?*

*c. Om ja, vilka risker finns i så fall med det?*

a & b. Det är gränsfall med dokumentationen. Jag tyckte att det var det i början, men under det senaste året har vi fått mängder med hjälpmedel som gör det fortare att göra dokumentationen. Vi har även i banken anställt folk som hjälper oss ledare och chefer att göra stickprovskontroller. Det är klokt då får alla rådgivare på banken får samma bedömning. Är det olika chefer på olika kontor är risken att det bedöms lite olika av naturliga skäl. Det kanske har gått lite för långt men å andra sidan har det blivit bättre hos oss iallafall.

c. Det här med dokumentation som är den svåra saken tycker jag, det finns i alla branscher. Även GDPR och alla. Det kan gå för långt. Jag tycker det är jättebra med dokumentation som kunden kan få, jag tror dock inte att det är jättemånga kunder som läser igenom de det får. Frågan är hur långt ska vi gå? När man inför en sån här sak tror jag att de går hårdare fram än man behöver för att sedan släppa lite på det. Om det slutar med att vi bara sitter och dokumenterar här hinner vi inte träffa kunder som vill träffa oss. Jag tycker det är bra ja, men risken är att det blir för mycket.

*8. Vilka möjligheter ser ni med MiFID II transparenskrav?*

Vi kanske skärper till oss tänker en gång till innan vi ger våra råd och försöker hela tiden utgå ifrån kundens bästa. För 15–20 år sedan var det mer att vi sålde produkter för att tjäna pengar, istället för att se det ur kundens bästa. Det tror jag detta har medfört att man tänker en gång till ‘‘vad blir bäst för kunden?’’. Gör vi tillräckligt många bra saker för kunderna och hela tiden sätter kunden i fokus tjänar vi pengarna i slutändan också. Jag tror det är en överlevnadsfråga att sköta de här sakerna på ett bra sätt.

*9. Övriga synpunkter på MiFID II transparenskrav?*

Egentligen inte, jag tror vi är där vi vill vara. Frågar man alla rådgivare på kontoret tror jag de skulle uppskatta om man slapp göra all dokumentation naturligtvis. Men jag tror å andra sidan att vi har en oerhörd nytta av den dokumentationen intern också. Slutar en rådgivare är det lätt för en ny att komma in inför ett kundmöte och se vad de gjorde sist osv. Egentligen ser jag inget negativt med det när vi fått de verktyg och datasystem som funkar på ett bra sätt.

## Bilaga 5 - Avanza

*1a. Vad är din arbetsroll och vad innefattar den?*

*b. Har den förändrats sen implementeringen av MiFID II transparenskrav?*

a. Kundservicechef på Avanza och alltså ansvarig för kundservicen. Deras arbetsuppgifter är att supporta våra kunder på deras frågor och funderingar som kommer in via telefon och mail.

b. Nej

*2. Har din arbetsroll och dina arbetsuppgifter förändrats pga. MiFID II transparenskrav?*

Min arbetsroll har inte förändrats pga. MiFID II men vissa arbetsuppgifter har förändrats. Som chef för det som då kallas Informatörer i MiFID II direktivet så är jag ytterst ansvarig till att se till så att de besitter den kunskap och kompetens som direktivet kräver. Det har inneburit en hel del administration där vi behöver sätta upp dokument som visar hur vi jobbar med att säkerställa den kompetensen samt kund medarbetare ökar sin kunskaper över tid. Dessutom behöver vi ha löpande kontroller i form av tester som tagit en del tid i anspråk att ta fram.

*3. Vilka, anser du, är de största förändringarna mellan implementeringen av MiFID I & II gällande transparensen?*

MiFID II är betydligt mer omfattande än vad MiFID I var och mycket har hänt i finansbranschen under de åren. Främst är det kraven på transparens vad det gäller avgifter som är den stora skillnaden i syfte av att göra det tydligare för kund vad kunden faktiskt betalar. Dessutom är kraven kring dokumentation och kunskap från de som pratar med kunder mer omfattande än vad MiFID I var.

*4. Hur har företagets transparensarbete förändrats sedan implementeringen av MiFID II?*

Avanza har alltid varit väldigt transparenta med vad kunder betalar i avgift, där har Avanza gått i bräschen för hela finansbranschen. Däremot har vi nu fått möjlighet att bygga mer lättöverskådliga sidor på vår hemsida för att det ska bli ännu tydligare för våra kunder. Dessutom uppmuntrar vi att andra aktörer numera måste vara lika transparenta med vad de tar ut i avgift, något som vi har efterfrågat i många år.

*5. Anser ni att uppfyllandet av transparensregleringarna kräver resurser/kostnader?*

Ja, både i själva projektet med inför MiFID II införande och i själva upprätthållandet framåt. Tex, IT fick sätta till mycket resurser för att få fram de digitala lösningar som vi ville få fram för att visa kunderna vad de betalar i avgifter och vad som ges vidare till 3 part mm. Det är resurser både i form av kostnader men främst i form av tid ifrån våra utvecklare, tid som hade lagts på annat om inte direktivet fanns.

Vi har även lagt resurser på att köpa en e-learning program för att kunna säkerställa den kunskap som krävs i direktivet, vi har lagt resurser i form av många timmar från våra jurister som suttit och analyserat direktivet för att fastställa vad vi som bank är skyldiga att göra.

*6. Hur har den finansiella marknaden förändrats sedan implementeringen av MiFID II transparenskrav tycker du?*

Det har blivit svårare för företagen att "komma undan" med krångliga begrepp som kunderna inte förstår, nu när varje avgift måste redovisas för sig, och där vi hela tiden behöver visa vad vi gör för att det ska bli tryggare för kunderna att ha sparande i ett finansiellt institut.

*7a. Finns det en gräns för när transparens leder till negativa konsekvenser för er som företag?*

*b. Om ja, anser ni att MiFID II krav passerar denna gräns?*

*c. Om ja, vilka risker finns i så fall med det?*

a. Avanza uppmuntrar till transparens till både kunder och motparter när det gäller att visa på vilka avgifter som tas ut och vart varje avgift går. Jag frågade runt lite men vi kommer inte på någon nivå när transparensen blir för mycket. Vi vill att finansbranschen ska vara väldigt transparent och där har många banker kunnat gömma sig innan MiFID så vi välkomnade detta direktiv.

*8. Vilka möjligheter ser ni med MiFID II transparenskrav?*

MiFID II är ett väldigt genomtänkt EU direktiv som sållar ut oseriösa aktörer, det är naturligtvis positivt. Dessutom ökar det tryggheten för bankkunder och andra finansiella intressenter, vilket också är positivt.

*9. Övriga synpunkter på MiFID II transparenskrav?*

Man kan alltid ha åsikter om vissa formuleringar som kanske inte passar in på alla institut som omfattas av MiFID men på det stora hela så välkomnade vi direktivet och ansåg att det var behövligt för en bransch som varit ifrågasatt förtroendemässigt från kunder.

## Bilaga 6 - Handelsbanken

1a. Vad är din arbetsroll och vad innefattar den?

b. Har den förändrats sen implementeringen av MiFID II transparenskrav?

a. Chef region Stockholm - investering, pension och trygghet.

b. Nej.

2. Har din arbetsroll och dina arbetsuppgifter förändrats pga. MiFID II transparenskrav?

Nej inte i stora drag. En viktig del i regelverket MiFID II är stärkt konsumentskydd med krav på ökad transparens vad gäller avgifter kopplade till finansiella instrument mot kund. Handelsbanken har både produkter och rådgivning inom samma företag vilket är vår styrka, men vi behöver nu redovisa värdet av våra banktjänster kopplat till ett pris. Vi utvecklade därför vårt systemstöd och kunderbjudande i samband med MiFID II för att säkerställa att vi har en bra process och ett kvalitativt och transparent kunderbjudande som ger mycket kundvärde. Tack vare vårt utvecklade systemstöd säkerställer vi att kunden får rätt information från banken (vad gäller t ex kostnader och avgifter) och en gedigen dokumentation som beskriver vilka produkter och tjänster som kunde fått rådgivning kring och varför dessa råd är lämpliga. Tack var det utvecklade systemstödet som implementerades innan MiFID II kan vi säkerställa en regelmässig och affärsmässig rådgivningsprocess som tillfredsställer både regelverken och kundernas behov. Vi genomförde löpande utbildningsinsatser för våra rådgivare så att de snabbare kom in i det nya arbetssättet och kunna fortsätta ge bra service till våra kunder. Resultatet har blivit mycket bättre kundmöten, tydligare produktinformation och nöjda kunder vilket är glädjande. Vi har också utbildat kontorscheferna i Handelsbanken så att de är informerade om MiFID II och vilka förändringar som tillkommit.

3. Vilka, anser du, är de största förändringarna mellan implementeringen av MiFID I & II gällande transparensen?

Mycket är detsamma i grunden - starkt konsumentskydd, lämplighetsbedömning, dokumentationskraven osv. Det som har tillkommit är ytterligare information som måste lämnas ut till kund innan affär, framför allt information om kostnader och avgifter förknippade med affär i aktuella finansiella instrument. Vad gäller hur vi tar betalt i produkt behöver detta i och med MiFID II redovisas vad som är priset för produkten och priset för de övriga tjänster som kunden får betala för via produkten (t ex tillgång till service från Handelsbankens kontor, digitala tjänster mm). Det behöver med andra ord tydliggöras vem som ger kunden rådet, vilket är rådet, varför rådet är lämpligt, och vilka kostnader som är förknippade med de olika tjänsterna och produkterna.

#### *4. Hur har företagets transparensarbete förändrats sedan implementeringen av MiFID II?*

Vad gäller vår rådgivningsprocess och kostnader för kunden som är förknippade till de finansiella instrument som en kund är intresserad av att handla har det tillkommit en bättre struktur och systemstöd. Ett bra systemstöd i kombination med välutbildade rådgivare gör att en kund kan känna sig väl omhändertagen och få sina behov tillgodosedda på än mer detaljerat och transparent sätt. Detta leder till ett mer träffsäkert råd och gör att kunden får samma typ av rådgivning oavsett vilken rådgivare man träffar eftersom behovsanalysen och lämplighetsbedömningen blir tydligare formad. Tack vare en bättre granskningsrutin av kunddokumentationerna gör att kvaliteten fortsätter att höjas och säkerställer att vi följer regelverket

#### *5. a. Anser ni att uppfyllandet av transparensregleringarna kräver resurser/kostnader? Följdfråga b. Var MiFID II en grund till investeringen?*

a. Verksamheten bygger på två ben; det ena är humankapitalet dvs människor som är anställda i Handelsbanken och det andra är IT-stödet. Banken har både satsat på kompetensutveckling och IT-utveckling som en del i att hantera regelverket MiFID II. Den kostnaden ser vi som en nödvändig investering i Handelsbanken för att fortsätta vara en riktig bank som kan fortsätta erbjuda service till våra kunder i form av digitala lösningar och komplicerad helhetsrådgivning där vi hjälper kunden med alla delarna rörande kundens ekonomi. Vi arbetar löpande med omfattande projekt i banken som handlar om effektivisering och ett exempel är vår interna granskning av kunddokumentationerna som jag nämnde. Sedan 2018 har vi en AI-robot inte bara i testmiljö utan i faktiskt produktion som gör att vi är mycket effektiva i vår kontrollfunktion som säkerställer att vi följer regelverken bl.a. MiFID II. De mer komplexa kundlösningarna tittar vi fortfarande manuellt på men roboten är ett enormt stöd i vår verksamhet som frigör till fler kundmöten och bygga relationer med våra kunder.

b. Ja, absolut skulle jag säga. Kraven har höjts på innehållet i rådgivningen och i transaktionsprocessen, och konsekvensen att göra fel blir väldigt dyrbart. Med teknikens möjligheter har vi nu kunnat investera och implementera i AI-teknik vilket gör att våra medarbetare kan fortsätta utvecklas att bli en skickligare rådgivare och kan hjälpa fler kunder med deras ekonomiska behov.

6a. Hur har den finansiella marknaden förändrats sedan implementeringen av MiFID II transparenskrav tycker du?

Följdfråga b. Kan du se att det har påverkat exempelvis konkurrensen på marknaden?

Följdfråga c. Kan du se att de har påverkat mindre aktörer? Att de inte nischat sig eller anpassat sig till marknads nya regler och därmed i värsta fall försvunnit?

a. Generellt kan man säga att MiFID II har höjt kraven och kostnaden att göra fel i sin verksamhet har därmed höjts. Det gör att marknaden har höjt satsningen på digital utveckling för att dels kunna erbjuda efterfrågade kundlösningar och dels för att effektivisera och kvalitetssäkra den egna verksamheten. Att kunder kan utföra fler och fler okomplicerade transaktioner i digitala plattformar gör att den processen är väl hanterad. Vad gäller den personliga servicen eller mer komplicerad ekonomisk rådgivning som kunder efterfrågar har de finansiella aktörerna tydliggjort sina kunderbjudanden så att rätt målgrupp av kunder ska få rätt tjänster och produkter. Som en konsekvens kommer priset på olika finansiella tjänster och produkter att formas givet de underliggande kostnaderna så att det blir väldigt tydligt för kund vad priset och värdet för specifika tjänster är. Tidigare har aktörer tagit betalt mot kund via produkt och som en konsekvens av MiFID II och transparenskraven behöver nu produktionskostnaden särredovisas från distributionskostnaden. Kundernas betalningsvilja kommer därför styra framgent vilka instrument som kommer att handlas och vilka råd som kunder efterfrågar och därför värdesätter. Det högsta värdet är att få en djup och bred behovsanalys och få hjälp att planera sin ekonomiska situation för framtiden - både för privatpersoner och företaget. Fokus bland de finansiella aktörerna blir alltså att renodla sina kunderbjudanden till ett "fair price" som kunder är villiga att betala för. Människor kommer även i en ökad digital värld fortsätta att efterfråga personlig service och analysbaserad helhetsrådgivning kring sin ekonomiska situation och det är Handelsbankens strategi i vår affärsmodell.

b. Både och. Trenden är fortsatt ökad transparens från finansiella institut till kunder och konsumenter och det innebär att marknaden är i förändring. Regelverken i kombination med digitaliseringens möjligheter som uppstått gör att tex fintech bolag inom nya specifika branscher har vuxit fram. Du behöver alltså inte vara stor för att bedriva en typ av verksamhet utan du måste bara hitta din roll på den nya kartan.

c. Nej, generellt är det för tidigt att säga det som en konsekvens av MiFID II eftersom regelverket endast varit i bruk i knapp 18 månader. De aktörer som inte hittat sin roll ännu och inte anpassat sin verksamhet till MiFID II ännu har störst utmaning - inte bara regelmässigt utan affärsmässigt för att i förlängningen överleva.

*7a. Finns det en gräns för när transparens leder till negativa konsekvenser för er som företag?*

*b. Om ja, anser ni att MiFID II krav passerar denna gräns?*

*c. Om ja, vilka risker finns i så fall med det?*

I grunden är svaret nej - alla beslut ska man som aktör alltid kunna förklara för tredje part och det är djupt rotat i Handelsbankens kultur. Vi har en riskminimerande modell och vi har aldrig accepterat affärsrelationer eller kundupplägg som vi inte tror på eller kan försvara. I en transparent värld blir man hela tiden synad och det är bra tycker vi i Handelsbanken. Sen handlar mycket om kommunikation mellan leverantör och konsument för att minska kunskapsasymmetrin som finns mellan parterna. Vi ser vår roll som både utbildande och affärsmässig då vår modell bygger på att kundens behov alltid är i centrum och att vi har en långsiktighet i alla våra beslut som fattar. Vi är pålästa om regelverket och är medvetna om vår styrka men också var våra brister finns som vi jobbar aktivt och intensivt med för att lösa så att vi kan fortsätta utveckla vår struktur i banken. Jag är trygg med bankens strategi och hur vi valt att fokusera på relationer och att affärer görs där människor möter människor - om inte kunden kan själv utföra sitt okomplicerade bankärende digitalt. På så sätt skapas mervärde och kunden är nöjd. En utmaning i ljuset av regelverken i allmänhet och MiFID II i synnerhet är ifall vi inte lyckas på ett pedagogiskt sätt förklara regelverken och dess förändringar till våra kunder på ett värdeskapande sätt. Vi är dock mycket konfident att både vi och kunderna anpassar sig och att vi i Handelsbanken med vår affärsmodell kommer att vinna många fler nöjda kunder och affärer i framtiden som en konsekvens av ökad transparens och trovärdighet.

*8. Vilka möjligheter ser ni med MiFID II transparenskrav?*

Massor, det passar Handelsbankens kultur väldigt bra. Vår företagskultur bygger på vi alltid är lyhörda för kundens behov och har aldrig sålt en produkt till en kund utan att gjort en behovsanalys. Handelsbankens modell utgår från tilltron till människans förmåga och det därför vi har en sådan stark decentraliserad affärsmodell. Vår lokala princip där bankkontoret är banken och äger sina kundrelationer, då ökar sannolikheten att man förstår och känner sin kund bättre vilket leder till ett bättre beslutsfattande i alla affärstransaktioner. Det är grunden i Handelsbankens varumärke och är också vad regelverken vill uppnå - att vi ska känna våra kunder väl och ha en omfattande dokumentationsprocess. Vi har och fortsätter utveckla en bättre struktur i dokumentationsprocessen så att vi kan påvisa att vi faktiskt gör det vi säger att vi gör och det lyckas vi med tack vare de möjligheter digitaliseringen ger. Det skulle jag säga är mycket positivt, vad regelverken vill uppnå är inget nytt för oss i vår kultur men vi behöver göra vårt arbete mer strukturerat och vi behöver göra det mer kommunikativt. Vi ser det som en jättemöjlighet att skapa bättre affärsupplägg och höjd förståelse i våra kundrelationer.

*9. Övriga synpunkter på MiFID II transparenskrav?*

Vi blev - precis som alla i branschen - tvingade att satsa resurser för att klara de kommande regelverkskraven. Genom att ha byggt en struktur är vi i mål regelmässigt och vi är trygga i att vår tolkning av regelverken bidrar till en affärsmöjlighet och kommer att fortsätta skörda framgång med nöjd kund och ökad transparens i fokus. Handelsbanken har funnits i 150 år i Sverige och vi har över 2 miljoner kunder vilket gör att det är mycket arbete som läggs ner för att klara regelverken och fortsätta vår affärsutveckling. Vi ser fram emot ett framtida besök från Finansinspektionen som kan guida oss ytterligare vad som behövs göras för att fortsätta våra prioriteringar och effektiviseringsarbete. Vi får se vad framtiden har att erbjuda men vi gör allt i vår makt att skapa tillväxt i vår affär och att samtidigt undvika MiFID III...