



## **2006-07-04 Remiss om beräkning av avgifter vid ersättningsfall inom investerarskyddet**

IGN har hittills en gång om året tagit ut avgifter för kostnaderna för den löpande administrationen av investerarskyddet. Avgifterna har fördelats med lika stora belopp mellan de institut som tillhört skyddet.

Med anledning av konkursen den 16 juni 2004 i värdepappersbolaget CTA Lind & Co Scandinavia AB har IGN fått sitt första ersättningsfall. Ersättningsfall ska, enligt 29 § andra stycket lagen (1999:158) om investerarskydd, finansieras med avgifter från de institut som omfattas av investerarskyddet. Vid beräkningen av ett instituts avgift ska IGN beakta hur stor andel skyddade tillgångar som finns hos institutet jämfört med samtliga skyddade tillgångar inom investerarskyddet.

IGN har låtit utreda hur instituten ska kunna redovisa sina skyddade tillgångar för nämnden. Synpunkter på utredarens förslag ska ha kommit in till nämnden **senast den 15 september 2006.**

## **Beräkning av avgifter vid ersättningsfall inom investerarskyddet**

### **1. Bakgrund**

Systemet med investerarskydd infördes 1999 och regleras i lagen (1999:158) om investerarskydd. Genom lagen genomfördes EG-direktivet om system för ersättning till investerare (97/3/EG, investerarskyddsdirektivet) i svensk lagstiftning. Till grund för lagen ligger propositionen Investerarskydd (prop. 1998/99:30) och utredningsbetänkandet Ett svenskt investerarskydd (SOU 1997:125).

Investerarskyddet träder in om ett värdepappersinstitut försätts i konkurs, eller, i fråga om ett utländskt värdepappersinstitut med filial i Sverige, om en utländsk myndighet förklarar att finansiella instrument och likvida medel är indisponibla, och investeraren inte kan få tillbaka sina tillgångar. Skyddet är för varje investerare begränsat till högst 250 000 kronor per institut. Värdepappersinstitut är i regel skyldiga att hålla finansiella instrument och likvida medel som tillhör investerare åtskilda från sina egna tillgångar. Investerarna har därför normalt separationsrätt till sina tillgångar om institutet går i konkurs. Först om tillgångarna sammanblandats med institutets egna, eller om de på grund av brottslig handling inte finns kvar, uppkommer en situation där investerarskyddet kan behöva ersätta investerare. Någon utbetalning av ersättning från systemet har hittills inte skett. Insättningsgarantinämnden (IGN) handlägger dock för närvarande ett ärende (CTA Lind & Co Scandinavia AB) där ersättning kommer att betalas ut.

Investerarskyddet finansieras genom avgifter från de institut som tillhör skyddet. Avgifterna skall, förutom att finansiera utbetalningar till följd av skyddet tas i anspråk, täcka IGN:s kostnader för administration av skyddet. IGN:s administrationskostnader, exklusive administrationskostnader i samband med ersättningsfall, täcks genom årliga avgifter som är lika stora för vart och ett av instituten som tillhör investerarskyddet. Kostnader till följd av att ersättning betalas ut från investerarskyddet, inklusive administrationskostnader i samband med ersättningsfallet, tas ut i efterskott när samtliga kostnader kan beräknas. Av lagen framgår att IGN när avgifterna beräknas skall beakta storleken av de tillgångar som är skyddade hos ett institut och göra en jämförelse med samtliga tillgångar som omfattas av skyddet. IGN får genom föreskrifter fastställa de närmare grunderna för hur avgiften skall beräknas.

Det är nu aktuellt att för första gången ta ut avgifter för att täcka utbetalningar från investerarskyddet, alltså sådana avgifter som skall relateras till de tillgångar som omfattas av investerarskyddet. I propositionen sägs att "värdet av investerarnas skyddade finansiella instrument och medel torde vara en uppgift som är relativt enkel för instituten att ta fram och

relativt enkel för Insättningsgarantinämnden att kontrollera" (a. prop. s. 88). Kontakter med företrädare för instituten har emellertid visat att så inte alls är fallet. Syftet med denna promemoria är att redogöra för begreppet skyddade tillgångar och olika problem i samband med beräkningen av de skyddade tillgångarna samt föreslå hur avgifterna skall beräknas.

## 2. Begreppet skyddade tillgångar

### 2.1 Lagens bestämmelser

Investerarskyddet omfattar (3 § lagen om investerarskydd)

- finansiella instrument som tillhör en investerare och som ett svenskt värdepappersinstitut, en filial i Sverige till ett utländskt värdepappersinstitut, ett fondbolag eller en filial till ett förvaltningsbolag (ung. detsamma som ett utländskt fondbolag) förfogar över i samband med att en investeringstjänst utförs, och
- medel som ett svenskt värdepappersinstitut, en filial i Sverige till ett utländskt värdepappersinstitut, ett fondbolag eller en filial till ett förvaltningsbolag (ung. detsamma som ett utländskt fondbolag) har tagit emot med redovisningsskyldighet i samband med att en investeringstjänst utförs.

En investerare har rätt till ersättning från investerarskyddet om ett institut eller bolag som tillhör skyddet går i konkurs och investeraren från bolaget inte kan få ut finansiella instrument eller medel som anges ovan (7 §).

Ersättningen från investerarskyddet till en investerare uppgår till högst 250 000 kronor för varje institut eller bolag (9 §).

Om en person har anlitat ett institut eller ett bolag helt eller delvis för någon annans räkning, skall denne ha rätten till ersättning. Rätten till ersättning skall i sådant fall prövas som om den personen själv har anlitat institutet eller bolaget (10 §).

För att finna en metod att beräkna storleken av de tillgångar som omfattas av investerarskyddet behöver vi först titta närmare på de begrepp som omnämns i lagtexten.

#### *Finansiella instrument*

Med finansiella instrument avses detsamma som anges i 1 kap. 1 § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument, nämligen

- fondpapper (= aktier och obligationer samt sådana andra delägarätter eller fordringsrätter som är utgivna för allmän omsättning, fondandelar och depåbevis),
- annan rättighet eller förpliktelse avsedd för handel på värdepappersmarknaden.

#### *Värdepappersinstitut*

Med värdepappersinstitut avses

- värdepappersbolag  
= svenskt aktiebolag som fått tillstånd att driva värdepappersrörelse
- svenska kreditinstitut (= bank, kreditmarknadsföretag och utländskt bank- och kreditföretag som bedriver bank- eller finansieringsrörelse från filial här i landet), som fått tillstånd att driva värdepappersrörelse

- utländska företag som bedriver värdepappersrörelse från filial här i landet.

### *Investerings tjänst*

Med investeringstjänst avses

- handel med finansiella instrument för annans räkning i eget namn (kommissionshandel)
- förmedling av kontakt mellan köpare och säljare av finansiella instrument eller i annat fall medverkan vid transaktioner avseende sådana instrument
- handel med finansiella instrument för egen räkning
- förvaltning av någon annans finansiella instrument
- garantigivning eller annan medverkan vid emissioner av fondpapper eller erbjudanden om köp eller försäljning av finansiella instrument som är riktade till en öppen krets
- ta emot värdepapper för förvaring
- ta emot medel med redovisningsskyldighet.

## **2.2 Grunden för att beräkna storleken av skyddade tillgångar**

För att beräkna storleken av de skyddade tillgångarna för ett institut gäller det att fastställa det maximala belopp som skulle kunna komma att betalas ut från investerarskyddet om

- institutet försätts i konkurs, och
- inga tillgångar finns tillgängliga för investerarnas anspråk.

Om en sådan beräkning görs per ett visst datum för samtliga institut som omfattas av investerarskyddet, visar summan av institutens skyddade tillgångar det belopp som utgör den maximala riskexponeringen för systemet med statligt investerarskydd.

Det är viktigt att notera en principiell skillnad mellan insättningsgarantin och investerarskyddet som har bäring på frågan om beräkning av skyddade tillgångar. Insättningsgarantin löses ut om det berörda institutet sätts i konkurs. Det insatta beloppet, upp till takbeloppet för varje insättare, skall betalas ut från insättningsgarantin vid en konkurs. Att låta instituten deklarerat detta belopp är okontroversiellt. För att investerarskyddet skall lösa ut räcker det inte med att institutet sätts i konkurs. Det krävs också att investerarens sakrättsliga skydd för sina tillgångar har satts ur spel, vilket förutsätter betydande slarv eller rent av brottslig hantering inom institutet. När man skall fastställa de skyddade tillgångarna, kan man inte fråga instituten vilka tillgångar som genom slarv eller brottslighet vid mättdpunkten undandragits investerarens sakrättsliga skydd. Svaret på en sådan fråga skulle naturligtvis bli att det inte finns några sådana tillgångar som hanteras på det sättet. I stället för att som inom insättningsgarantin mäta de direkt skyddade tillgångarna, måste man inom investerarskyddet försöka mäta vilka tillgångar som potentiellt kan komma att utgöra skyddade tillgångar.

## **2.3 Skyddade tillgångar i samband med olika investeringstjänster**

En förutsättning för att investerarskyddet skall gälla är att institutet förfogar över finansiella instrument eller har tagit emot medel med redovisningsskyldighet i samband med att en investeringstjänst utförs. Vad som avses med investeringstjänst finns angivet i lagen (se ovan). I det följande diskuteras vilka skyddade tillgångar som kan finnas i samband med de olika investeringstjänsterna.

### 1. Handel med finansiella instrument för annans räkning i eget namn (kommissionshandel)

Propositionen Investerarskydd: "Handel för annans räkning kan innebära att institutet tar befattning med kundens tillgångar. I samband med detta kan det uppkomma situationer där kundens sakrättsliga skydd sätts i fara" (prop. 1998/99:30, s. 40).

I propositionen nämns inga exempel, men vad som kan tänkas inträffa är t.ex. att institutet registrerar köp/försäljning av finansiella instrument på fel depå eller fel vp-konto, eller tar emot redovisningsmedel och blandar ihop dem med egna medel.

#### *Finansiella instrument*

Om de finansiella instrumenten som kommissionshandeln avser förvaras i depå i samma institut, fångas de skyddade tillgångarna vid kommissionshandeln upp genom beräkningen av skyddade tillgångar inom investeringstjänsten "ta emot värdepapper för förvaring" (se nedan). I övriga fall, t.ex. när institutet direktregistrerar affärerna på kundens vp-konto, borde värdet av de skyddade tillgångarna kunna mätas genom omsättningen i kommissionshandeln en viss dag med följande begränsningar:

- Kommissionshandel som avser värdepapper i depå i det egna institutet exkluderas.
- Endast belopp upp till 250 000 kronor per kund tas med i summeringen.

"Mät dagen" bör vara en normal bankdag. Årets sista bankdag kan därför vara en olämplig mät dag.

#### *Medel*

Om institutet har tagit emot redovisningsmedel utgör dessa skyddade tillgångar upp till 250 000 kronor per kund, varvid denna beloppsgräns gäller inklusive värdet av finansiella instrument enligt ovan.

### 2. Förmedling av kontakt mellan köpare och säljare eller annan medverkan vid transaktioner

Propositionen Investerarskydd: "De fall av enbart förmedling eller annan medverkan där kundens egendom skulle komma i utsatt läge torde vara relativt ovanliga" (prop. 1998/99:30, s. 40).

#### *Finansiella instrument*

Något fall där det finns skyddade tillgångar i form av finansiella instrument finns sannolikt inte i anslutning till denna typ av investeringstjänst.

#### *Medel*

Om institutet har tagit emot redovisningsmedel i anslutning till denna typ av investeringstjänst utgör dessa skyddade tillgångar upp till 250 000 kronor per kund.

### 3. Handel med finansiella instrument för egen räkning

Propositionen Investerarskydd: "I förhållande till kunderna innebär denna form av handel att institutet uppträder som direkt avtalspart i affären. I de fall där institutet förvärvar finansiella instrument direkt från en investerare torde institutet normalt bli redovisningsskyldigt för medlen när instrumenten registreras eller på annat sätt förs över

på institutet. Om institutet i stället säljer finansiella instrument från eget lager skall dessa registreras på investeraren samtidigt som likviden tillförs institutet. Några fordringsrätter, dvs. krav från investeraren som i en konkurs inte omfattas av separationsrätt torde därför inte normalt uppkomma gentemot institutet" (prop. 1998/99:30, s. 41).

#### *Finansiella instrument*

Även om propositionstexten pekar i en annan riktning, förefaller det som om situationen beträffande skyddade tillgångar i denna typ av investeringstjänst är densamma som i kommissionshandel. Samma risk för felregistrering av finansiella instrument torde finnas oavsett om handeln med kund skett mot eget lager eller i kommission. Skyddade tillgångar bör därför mätas på samma sätt som anges under p.1 Kommissionshandel. Omsättningen, med de begränsningar som angivits, bör alltså avse både kommissionshandel och handel för egen räkning.

#### *Medel*

Om institutet har tagit emot redovisningsmedel utgör dessa skyddade tillgångar upp till 250 000 kronor per kund, varvid denna beloppsgräns gäller inklusive värdet av finansiella instrument enligt ovan.

#### 4. Förvaltning av någon annans finansiella instrument

Propositionen Investerarerskydd: "Härmed avses sådana fall i vilka institutet fått förtroende att efter mer eller mindre detaljerade riktlinjer från investeraren bevaka och vidta förändringar i dennes värdepappersportfölj. ---. För att transaktionerna inom ramen för förvaltningsuppdraget skall kunna företas på ett rationellt sätt ingår regelmässigt att institutet även förvarar de finansiella instrumenten, dvs. har dem i depå, som regel tillsammans med någon form av likvidhållning" (prop. 1998/99:30, s. 41).

#### *Finansiella instrument*

Om de finansiella instrumenten förvaras i depå i samma institut, omfattas de av beräkningen av skyddade tillgångar inom investeringstjänsten "ta emot värdepapper för förvaring" (se nedan). Det har dock visat sig, till skillnad från vad som sägs i propositionstexten ovan, att det inte är ovanligt att de finansiella instrument som omfattas av investeringstjänsten "förvaltning av någon annans finansiella instrument" förvaras i depå i något annat institut än det som utför investeringstjänsten. Fråga är i dessa fall, om det i samband investeringstjänsten "förvaltning av någon annans finansiella instrument" kan finnas några skyddade tillgångar i form av finansiella instrument hos det institut som enbart utför den nämnda investeringstjänsten. Så torde inte vara fallet. Om det institutet går i konkurs, kan ju investeraren få ut sina finansiella instrument från det institut som förvarar instrumenten i depå.

#### *Medel*

Om institutet har tagit emot redovisningsmedel i anslutning till denna typ av investeringstjänst utgör dessa skyddade tillgångar upp till 250 000 kronor per kund.

5. Garantigivning eller annan medverkan vid emissioner av fondpapper eller offentliga köp- och försäljningserbjudanden

Propositionen Investerarskydd: "Det ansvar som ett institut därmed ikläder sig kan dock inte komma att avse egendom som institutet innehar för investerarens räkning. Punkten kan därför lämnas därhän i den vidare framställningen" (prop. 1998/99:30, s. 41).

Denna typ av investeringstjänst kan inte generera skyddade tillgångar inom investerarskyddet.

6. Förvaring av värdepapper

Propositionen Investerarskydd: "Häri ingår sådan verksamhet som innebär att finansiella instrument förvaras hos institutet. Formellt ryms under denna punkt endast hanteringen av fysiska värdepapper. Motsvarande verksamhet hos de kontobaserade värdepapperen utgörs av möjligheten till förvaltarregistrering, som regleras i aktiekontolagen. Inom förvaringsverksamheten kan uppkomma situationer i vilka en rättmätig innehavare av finansiella instrument på grund av felaktig hantering hos institutet går miste om sin sakrättsligt skyddade ställning och därmed riskerar att förlora sina värdepapper" (prop. 1998/99:30, s. 42).

*Finansiella instrument*

Skyddade tillgångar vid förvaring av värdepapper utgörs av marknadsvärdet av de finansiella instrument som förvaras hos institutet, dock begränsat till högst 250 000 kronor per kund.

Vid kontakter med företrädare för instituten har vi identifierat ett beräkningsproblem. Om någon har anlitat ett institut för någon annans räkning, skall den senare ha rätt till ersättningen. Om flera personer har gjort en gemensam investering skall var och en av dem ha rätt till ersättning med högst 250 000 kronor. Fråga är hur dessa bestämmelser skall kunna tillämpas när man mäter de skyddade tillgångarna hos de stora bankerna som erbjuder depåttjänster. En stor del av de värdepapper som förvaras i deras depåer innehas av utländska juridiska personer "för kunders räkning". Den svenska banken fungerar alltså som "undercustody" för svenska värdepapper åt en utländsk depåbank, som i sin tur kan ha depåuppdrag i nästa led av en annan juridisk person "för kunders räkning". Det förefaller vara mycket svårt eller t.o.m. omöjligt att undersöka vilka slutliga investerare som står bakom det innehav som är registrerat hos den svenska depåbanken "för kunders räkning". Men för att beräkna de skyddade tillgångarna exakt, måste ju varje slutlig investerarens innehav upp till högst 250 000 kronor summeras. Att sätta ett tak på 250 000 kronor för varje depå innebär sannolikt att de skyddade tillgångarna undervärderas. Att ta upp det totala värdet av tillgångarna i varje depå innebär sannolikt att de skyddade tillgångarna övervärderas.

*Medel*

Om institutet har tagit emot redovisningsmedel utgör dessa skyddade tillgångar upp till 250 000 kronor per kund, varvid denna beloppsgräns gäller inklusive värdet av finansiella

instrument enligt ovan.

## 7. Mottagande av redovisningsmedel

Propositionen Investerarskydd: "Investerarskyddet skall enligt direktivet omfatta även likvida medel som tillkommer eller tillhör investerare i samband med investeringsverksamhet i ett institut. Det kan vara fråga om pengar som anförtrotts institutet för att användas för köp av finansiella instrument eller en likvid efter försäljning av sådana instrument. ---. Om medlen sätts in på konto hos det värdepappersinstitut som går i konkurs omfattas medlen av insättningsgarantin. I sådana fall är det inte aktuellt med ersättning från investerarskyddet. Värdepappersinstitut kan ha tillstånd att som sidoverksamhet ta emot medel med redovisningsskyldighet. I sådana fall är institutet skyldigt att genast avskilja medlen och sätta in dem på räkning i ett bankinstitut. Om värdepappersinstitutet går i konkurs har investeraren i sådana fall normalt separationsrätt till medlen. Skulle separationsrätt inte föreligga på grund av att institutet har hanterat medlen på ett felaktigt sätt bör investeraren ha rätt till ersättning från investerarskyddet. Som exempel kan nämnas det fallet att institutet inte avskilt medlen utan dröjsmål och att avskiljandet sker först sedan institutet hamnat på obestånd" (prop. 1998/99:30, s.47–48).

### *Medel*

Om institutet har tagit emot redovisningsmedel utgör dessa skyddade tillgångar upp till 250 000 kronor per kund, varvid denna beloppsgräns gäller inklusive värdet av finansiella instrument som institutet förfogar över i samband en finansieringstjänst som utförs för samma kund. Om redovisningsmedlen satts in på konto i institutet och detta konto omfattas av insättningsgarantin, skall de inte räknas med i underlaget för skyddade tillgångar.

## **2.4 Tillgångar som uttryckligen inte omfattas av investerarskyddet**

Investerarskyddet gäller inte i följande fall.

- Finansiella instrument eller penningmedel som hanteras inom ramen för det individuella pensionssparandet (IPS) omfattas inte.
- Om ett förvaringsinstitut enligt lagen om investeringsfonder går i konkurs har fondbolaget rätt till ersättning med högst 250 000 kronor. Däremot har fondandelsägarna ingen rätt till ersättning från investerarskyddet. Om fondandelarna är förvaltarregistrerade (förvaras i depå) och förvaltaren (depåinstitutet) går i konkurs kan ersättning lämnas från investerarskyddet på samma sätt som vid förvaltarregistrering av andra finansiella instrument.

## **3. Förslag**

### **3.1 Beräkning av avgift**

Varje institut skall betala en viss andel av det totala avgiftsbelopp som IGN fastställer vid varje avgiftstillfälle. Andelen beräknas som institutets skyddade tillgångar dividerat med de totalt skyddade tillgångarna.



### Skäl för förslaget

Förslaget ansluter till lagens bestämmelser om att IGN när avgifterna beräknas skall beakta storleken hos de tillgångar som är skyddade hos ett institut och göra en jämförelse med samtliga tillgångar som omfattas av skyddet.

### **3.2 Beräkning av skyddade tillgångar**

Varje institut gör följande beräkning.

För varje investerare (kund) beräknas för en bestämd dag som IGN anger

#### 1. Finansiella instrument

a) marknadsvärdet av finansiella instrument som förvaras i depå

b) köp och försäljning i kommission och för egen räkning av finansiella instrument som inte ingår i beräkningen enligt a).

#### 2. Likvida medel

Medel som tillhör eller tillkommer investeraren i samband med en investeringstjänst och som inte är insatta på ett sådant konto i institutet som omfattas av insättningsgarantin.

Summan av 1 a), 1 b) och 2, dock högst 250 000 kronor, utgör skyddade tillgångar för respektive investerare (kund).

Summan av de skyddade tillgångarna för institutets samtliga investerare (kunder) utgör institutets skyddade tillgångar.

Summan av samtliga instituts skyddade tillgångar utgör de totalt skyddade tillgångarna.

### Skäl för förslaget

Skälen för förslaget framgår av redogörelsen under 2.3

### **3.3 Beloppsbegränsningen per investerare när någon har anlitat ett institut för någon annans räkning**

Grundregeln är att beloppsbegränsningen till 250 000 kronor skall avse varje slutlig investerare. I de fall någon anlitat ett institut för någon annans räkning och institutet inte kan identifiera alla slutliga investerare, får institutet betrakta de oidentifierade investerarna som en investerare vid beräkning av beloppsbegränsningen.

### Skäl för förslaget

Problemet med att ett institut inte känner till vilka som är de slutliga investerarna när någon har anlitat institutet för någon annans räkning gäller främst de fall där svenska institut fungerar som underleverantör av depåjänster till utländska depåbanker. Det förefaller vara omöjligt att till rimliga kostnader utreda vilka som är de bakomliggande kunderna, när t.ex. en utländsk juridisk person innehar en depå "för kunders räkning". Man måste därför hitta en praktisk lösning på problemet. De två alternativ som ligger närmast till hands att överväga är att de oidentifierade

bakomliggande investerarna betraktas som en enda investerare och att beloppsbegränsningen på 250 000 kronor tillämpas, eller att anse att de bakomliggande investerarna är så många och av sådan storlek att någon beloppsbegränsning inte alls blir tillämplig utan hela beloppet i depån tas upp som skyddad tillgång. Det första alternativet innebär att de skyddade tillgångarna sannolikt undervärderas, och det andra alternativet innebär att de sannolikt övervärderas.

Om alla institut hade samma andel tillgångar med okända bakomliggande investerare skulle det inte ha någon betydelse för de olika institutens avgift vilket alternativ som valdes, eftersom avgiften beräknas utifrån varje instituts andel av de totala skyddade tillgångarna. Emellertid är de okända bakomliggande investerarna ojämnt fördelade mellan instituten. Som nämnts är det främst hos de stora bankerna som det finns sådana okända investerare bakom kunder som själva är juridiska personer, ofta utländska. Detta innebär att det första alternativet, att de bakomliggande investerarna betraktas som en enda, leder till att de största instituten får för låga och övriga institut för höga avgifter jämfört med om de skyddade tillgångarna beräknas exakt. Det andra alternativet leder till att de största instituten får för höga och övriga institut för låga avgifter jämfört med en exakt beräkning.

I valet mellan de båda alternativen är det främst två skäl som talar för att det första alternativet väljs:

- Fördelningen av skyddade tillgångar är sådan, oavsett vilken metod som används i detta fall, att de största instituten kommer att betala den helt dominerande delen av det totala avgiftsbeloppet. Det nuvarande systemet innebär visserligen att avgifterna inte är riskbaserade, men det kan ändå vara motiverat att snegla mot riskaspekten vid valet mellan de båda alternativen. Risken för att de största instituten både skulle gå i konkurs och samtidigt genom vårdslöshet eller brottslighet ha orsakat att det sakrättsliga skyddet upphört för investerarnas samtliga tillgångar förefaller mycket liten. Att i det läget välja den modell som övervärderar basen för avgiftsberäkningen för denna grupp av institut är inte lämpligt. Däremot borde man kunna tolerera att basen undervärderas genom valet av det första alternativet.
- Det finns goda skäl att verka för en lagändring som innebär att professionella och institutionella investerare undantas från investerarskyddet (se vidare om detta i det följande). Om en sådan lagändring genomförs, skulle den beträffande avgiftsunderlaget ge ungefär samma resultat som det första alternativet.

Så länge en sådan lagändring inte är genomförd, talar dock följande skäl emot att det första alternativet väljs:

- Detta alternativ ger instituten incitament att redovisa så stor andel okända slutkunder som möjligt, medan det andra alternativet ger instituten incitament att skaffa fram uppgifter om vilka som är de slutliga kunderna.
- Detta alternativ innebär något för höga avgifter för de mindre instituten jämfört med en exakt beräkning.

En sammanvägd bedömning leder till att det första alternativet bör väljas i kombination med att en lagändring föreslås (se avsnitt 3.7 nedan).

### **3.4 Tidpunkt för att ta ut avgift**

Avgiften tas ut årligen i efterskott från de institut som vid tidpunkten för avgiftsberäkning ingår i investerarskyddet. IGN beslutar om tidpunkt för avgiftsberäkning och ger instituten god tid att förbereda rapporteringen.

Beroende på hur stort beloppet är som skall täckas av avgifter beslutar IGN om hela beloppet skall täckas genom ett enda avgiftsuttag, eller om avgiftsuttaget skall fördelas över flera år.

#### Skäl för förslaget

Det finns ingen anledning att försöka göra en beräkning av avgifter och avgiftsunderlag som avser samma tidpunkt som när den konkurs inträffade som ledde till utbetalning från investerarskyddet. Att tidpunkterna skiljer sig åt innebär ingen skillnad i förhållande till den modell som används när avgifter tas ut i förskott för att bygga upp en fond, såsom t.ex. inom insättningsgarantin.

För att instituten skall kunna förbereda inrapporteringen, bör de i god tid i förväg få information om när inrapporteringen skall ske och hur de skyddade tillgångarna skall beräknas.

### **3.5 Årlig beräkning av skyddade tillgångar**

Instituten åläggs att årligen till IGN rapportera storleken av skyddade tillgångar inom investerarskyddet per en viss av IGN angiven dag, även om det inte är aktuellt att ta ut någon avgift för att täcka utbetalningar i samband med ersättningsfall.

#### Skäl för förslaget

Det är otillfredsställande att staten inte löpande har någon kännedom om omfattningen av sitt garantiåtagande när det gäller investerarskyddet. Genom en årlig rapportering kan man dessutom upptäcka oklarheter i systemet till följd av utvecklingen på de finansiella marknaderna.

Vad som talar mot en årlig rapportering är det merarbete som detta skulle medföra, främst för instituten men även för IGN. När nu en första beräkning av skyddade tillgångar måste göras, kan man dock förvänta sig att det skapas rutiner inom instituten och IGN som gör att det årliga merarbetet inte blir alltför betungande.

### **3.6 Föreskrifter**

IGN meddelar föreskrifter om hur avgiften skall beräknas.

#### Skäl för förslaget

Vid beräkningen av avgiften skall beaktas hur stor andel skyddade tillgångar som finns hos institutet eller bolaget jämfört med samtliga skyddade tillgångar. Detta framgår av 29 § lagen om investerarskydd. Enligt samma paragraf får regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, IGN meddela föreskrifter om hur avgiften skall beräknas. Regeringen har i 10 a § i förordningen (1996:595) med instruktion för insättningsgarantinämnden lämnat sådant bemyndigande till IGN. Av författningskommentaren i prop. 1998/99:30 s.105 framgår att motivet för att delegera avgiftsättningen är att denna därigenom kan anpassas på ett flexibelt sätt till den metod som nämnden väljer för att säkerställa utbetalningar. Avgiftsättningen torde därigenom kunna bli effektivare och totalt leda till lägre avgifter för instituten.

Genom att utnyttja möjligheten att meddela föreskrifter kan IGN ge ett klart och tydligt besked till instituten om hur avgifter och avgiftsunderlag skall beräknas inom ramen för lagens bestämmelser.

### **3.7 Förslag om lagändring**

IGN föreslår regeringen att lagen om investerarskydd ändras så att professionella och institutionella investerare undantas från skyddet. Det bör därvid också klargöras att inte heller placeringar som professionella och institutionella investerare gör "för kunders räkning" omfattas av skyddet, om inte den eller de personer som är "slutkunder" är icke-professionella investerare och kända av det institut som ingår i investerarskyddet.

#### Skäl för förslaget

Enligt artikel 4.2 i investerarskyddsdirektivet ges medlemsländerna möjlighet att undanta vissa investerare, bl.a. professionella och institutionella investerare. Investerarskyddsutredningen föreslog att direktivets möjlighet att göra undantag för vissa investerarkategorier skulle utnyttjas på så sätt att bl.a. institutionella investerare och större företag undantogs från investerarskyddet. Utredningens främsta skäl för detta förslag var att administrationen av investerarskyddet skulle förenklas, eftersom vissa delmarknader domineras av institutionell handel och vissa värdepappersbolag utför handel i huvudsak åt institutionella investerare och dessa skulle med det föreslagna undantaget falla utanför systemet.

I prop. 1998/99:30 föreslogs dock att investerarskyddet skulle omfatta alla investerare utom värdepappersinstitut som tillhör investerarskyddet. Som skäl för att frånga utredningsförslaget anförde regeringen, att den administrativa vinsten av att minimera den kategori av investerare som omfattas av skyddet kan ifrågasättas. Tvärtom kan i stället en sådan ordning, enligt regeringen, leda till att administrationen ökar, eftersom man då måste särskilja vissa kategorier vid ersättningsfall (s. 50-51).

De problem vi nu har identifierat när det gäller beräkningen av skyddade tillgångar ger stöd för det förslag som utredningen förde fram. Det skapar betydande administrativa problem vid avgiftsberäkningen att identifiera bakomliggande investerare när en professionell investerare anlitar ett institut "för kunders räkning". Detta är dock inte huvudskälet för att undanta professionella och institutionella investerare.

Huvudskälet för undantaget är att syftet med investerarskyddet är att det skall utgöra ett konsumentskydd. Professionella och institutionella investerare får anses vara så jämbördiga motparter i förhållande till instituten, att man kan ställa krav på dem att göra sådana undersökningar av sina affärsförbindelser att de inte drabbas av sådana förluster som kan ersättas genom investerarskyddet. Investerarskyddet bör genom att man undantar sådana investerare tydligt inriktas mot att skydda konsumenter som informationsmässigt och på annat sätt har en svagare ställning i förhållande till värdepappersinstitutet.

Med ungefär samma motivering har också Insättningsgarantiutredningen i betänkandet Reformerat system för insättningsgarantin föreslagit att investerare som inte är konsumenter eller icke-finansiella företag skall undantas från såväl investerarskyddet som insättningsgarantin (SOU 2005:16). Betänkandet har remissbehandlats, men ännu inte föranlett någon ytterligare åtgärd från regeringen.

I detta sammanhang bör också noteras det pågående arbetet med en ny reglering av värdepappersmarknaden. Den nya regleringen grundas på direktivet om marknader för finansiella instrument (MiFID). Den nya regleringen kommer att innebära bl.a. att samtliga värdepappersföretag skall dela in sina kunder i kategorierna professionella kunder eller icke-professionella kunder. En del av de professionella kunderna kan sedan för vissa tjänster hänföras till underkategorin jämbördig motpart. Skälet till kategoriseringen är att MiFID bl.a. syftar till att anpassa skyddsnivån för kunder utifrån vilken kategori av kunder de tillhör. Av kategorierna anses jämbördig motpart vara den sofistikerade med lägst skyddsvärde, medan en icke-professionell kund har högst skyddsvärde. En lagändring där professionella och institutionella investerare undantas från investerarskyddet kan lämpligen genomföras i anslutning till att MiFID implementeras i svensk lagstiftning.

Det bör i samband med den föreslagna lagändringen klargöras att inte heller placeringar som professionella och institutionella investerare gör "för kunders räkning" omfattas av skyddet, om inte den eller de personer som är "slutkunder" är icke-professionella investerare och kända av det institut som ingår i investerarskyddet. En sådan begränsning ligger i linje med artikel 8.3 i direktivet. I denna artikel sägs följande. "Om inte investeraren är faktiskt berättigad till de innehavda medlen eller värdepapperen, skall den person som är faktiskt berättigad erhålla ersättningen, förutsatt att den personen har blivit identifierad eller kan identifieras före dagen för det konstaterande eller det avgörande som avses i artikel 2.2.", dvs. före konkursdagen. Det skall alltså enligt direktivet inte vara tillräckligt att ge sig tillkänna som slutkund först sedan det blivit aktuellt med ett ersättningsärende, om man vill omfattas av investerarskyddet.