

Regeringens proposition 1998/99:30

Prop. 1998/99:30

Investerarskydd

Prop.
1998/99:30

Regeringen överlämnar denna proposition till riksdagen.

Stockholm den 5 november 1998

Göran Persson

Erik Åsbrink
(Finansdepartementet)

Propositionens huvudsakliga innehåll

I propositionen föreslås att en lag om investerarskydd införs. Den nya lagen bygger på EG-direktivet 97/9/EG av den 3 mars 1997 om system för ersättning till investerare. Genom lagen införs ett skydd för investerares finansiella instrument och likvida medel som handhas av värdepappersinstitut i samband med tjänster som instituten utför. Skyddet kan ses som en motsvarighet till den garanti som gäller för insättningar i bank enligt lagen (1995:1571) om insättningsgaranti.

Investerarskyddet träder in om ett värdepappersinstitut försätts i konkurs, eller om en utländsk myndighet förklarar att finansiella instrument och likvida medel är indisponibla, och investeraren inte kan få tillbaka sina tillgångar. 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. Medel som finns på konto hos ett värdepappersinstitut täcks i dag av insättningsgarantin och kommer även att göra det i fortsättningen.

Investerarskyddet skall enligt förslaget administreras av Insättningsgarantinämnden – dvs. den myndighet som har hand om administrationen av insättningsgarantin – och finansieras genom avgifter av de institut som tillhör skyddet. Insättningsgarantinämnden skall fastställa de närmare grunderna för hur avgifterna skall beräknas. Sammantaget skall dock av-

gifterna motsvara vad som är nödvändigt för en långsiktig finansiering av skyddet samt för att täcka nämndens administrationskostnader. Prop. 1998/99:30

Nämnden ges stor flexibilitet när det gäller valet av metod för att säkerställa utbetalningar från investerarskyddet. Nämnden kan t.ex. välja mellan att fondera de avgifter som betalas av instituten eller att teckna en kollektiv försäkring. Vidare får nämnden en möjlighet att låna medel hos Riksgäldskontoret.

Den nya lagen föreslås träda i kraft den 1 maj 1999.

1	Förslag till riksdagsbeslut.....	5
2	Lagtext.....	6
2.1	Förslag till lag om investerarskydd.....	6
2.2	Förslag till lag om ändring i bankrörelselagen (1987:617)13	
2.3	Förslag till lag om ändring i lagen (1991:981) om värdepappersrörelse.....	16
2.4	Förslag till lag om ändring i lagen (1995:1571) om insättningsgaranti	19
3	Ärendet och dess beredning.....	20
4	Bakgrund.....	22
4.1	EG-direktivet om skydd för investerare.....	22
4.2	Genomförandet av EG-direktivet om system för garanti av insättningar	24
4.3	Befintliga säkerhetsarrangemang	25
4.3.1	Allmänt.....	25
4.3.2	Lagen om värdepappersrörelse	26
4.3.3	Aktiekontolagen.....	29
5	Ett svenskt investerskydd – allmän inriktning.....	31
6	Administrationn av investerarskyddet	34
7	Investerarskyddets omfattning.....	39
7.1	Verksamheter som omfattas av investerarskyddet.....	39
7.2	Tillgångar som omfattas av skyddet.....	44
7.2.1	Finansiella instrument.....	44
7.2.2	Medel	47
7.2.3	Individuellt pensionssparande.....	48
7.3	Vilka investerare omfattas av skyddet?.....	50
7.4	När aktualiseras skyddet?.....	53
7.5	Förhållandet till utländska investerarskydd.....	54
7.5.1	Allmänt om filialer.....	54
7.5.2	Svenska värdepappersinstituts filialer utomlands	55
7.5.3	Utländska värdepappersinstituts filialer i Sverige	57
8	Ersättningens storlek.....	60
9	Insättningsgarantinämndens handläggning av investerarskyddet... 65	
9.1	Utredningen av krav	65
9.2	Utbetalning och återbetalning av ersättning	70
9.3	Övertagande av fordran.....	74
9.4	Sekretess.....	76
9.5	Överklagande	78
10	Värdepappersinstitutsens skyldigheter.....	79
10.1	Värdepappersinstitutsens informationsskyldighet	79
10.2	Värdepappersinstituts underlåtenhet att fullgöra sina skyldigheter	80

11	Investerarskyddets finansiering	83	Prop. 1998/99:30
12	Ikraftträdande.....	91	
13	Ekonomiska konsekvenser.....	92	
14	Författningskommentar.....	93	
14.1	Förslaget till lag om investerarskydd	93	
14.2	Förslaget till lag om ändring i bankrörelselagen (1987:617).....	107	
14.3	Förslaget till lag om ändring i lagen (1991:981) om värdepappersrörelse.....	107	
14.4	Förslaget till lag om ändring i lagen (1995:1571) om insättningsgaranti.	108	
Bilaga 1	Direktivet (97/9/EG) om system för ersättning till investerare	109	
Bilaga 2	Investerarskyddsutredningens sammanfattning av betänkandet	134	
Bilaga 3	Investerarskyddsutredningens lagförslag	137	
Bilaga 4	Förteckning över remissinstanserna.....	152	
Bilaga 5	Lagrådsremissens lagförslag	153	
Bilaga 6	Lagrådets yttrande.....	166	
	Utdrag ur protokoll vid regeringssammanträdet den 5 november 1998	171	
	Rättsdatablad.....	172	

1 Förslag till riksdagsbeslut

Prop. 1998/99:30

Regeringen föreslår att riksdagen
antar regeringens förslag till

1. lag om investerarskydd,
2. lag om ändring i bankrörelselagen (1987:617),
3. lag om ändring i lagen (1991:981) om värdepappersrörelse och
4. lag om ändring i lagen (1995:1571) om insättningsgaranti.

Regeringen har följande förslag till lagtext.

2.1 Förslag till lag om investerarskydd

Härigenom föreskrivs¹ följande.

Inledande bestämmelser

1 § Denna lag innehåller bestämmelser om ersättning för förlust av investerares finansiella instrument och medel hos ett värdepappersinstitut (investerarskydd).

Frågor om investerarskyddet handläggs av Insättningsgarantinämnden.

Definitioner

2 § I denna lag betyder

1. värdepappersinstitut: detsamma som anges i 1 kap. 2 § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse,

2. investerare: den som anlitat ett värdepappersinstitut för utförande av en investeringstjänst eller den för vars räkning tjänsten utförs,

3. investeringstjänst: en sådan tjänst som avses i 1 kap. 3 § första stycket och 3 kap. 4 § första stycket 2 och 3 lagen om värdepappersrörelse, 2 kap. 2 § första stycket 9 bankrörelselagen (1987:617) samt 14 § lagen (1990:1114) om värdepappersfonder,

4. finansiella instrument: detsamma som anges i 1 kap. 1 § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument.

Investerarskyddets omfattning

3 § Investerarskyddet omfattar

1. finansiella instrument som tillhör en investerare och som ett svenskt värdepappersinstitut eller en filial i Sverige till ett utländskt värdepappersinstitut förfogar över i samband med att en investeringstjänst utförs, och

2. medel som ett svenskt värdepappersinstitut eller en filial i Sverige till ett utländskt värdepappersinstitut har tagit emot med redovisningskyldighet i samband med att en investeringstjänst utförs.

Rätt till ersättning enligt denna lag föreligger inte om medlen kan ersättas enligt lagen (1995:1571) om insättningsgaranti.

¹ Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 97/9/EG av den 3 mars 1997 om system för ersättning till investerare (EGT nr L 84, 26.3.1997, s. 22, Celex 397L0009).

4 § Ett svenskt värdepappersinstitut tillhör investerarskyddet enligt denna lag.

Investerarskyddet omfattar även tillgångar enligt 3 § hos ett svenskt värdepappersinstituts filial i ett annat land inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES). Det svenska investerarskyddets nivå och omfattning överstiger i sådana fall inte det skydd som gäller i det landet.

Insättningsgarantinämnden får på ansökan av ett svenskt värdepappersinstitut besluta om att skyddet enligt denna lag skall omfatta även tillgångar enligt 3 § som finns hos en filial till institutet i ett land utanför EES.

5 § Insättningsgarantinämnden får på ansökan av ett utländskt värdepappersinstitut besluta att institutets filial i Sverige skall tillhöra investerarskyddet, om filialen inte tillhör ett investerarskydd i ett annat land som uppfyller minst de krav som gäller inom EES.

När ersättning fastställs enligt denna lag skall i fall som avses i första stycket avdrag göras för den ersättning en investerare som anlitat filialen kan få från ett investerarskydd i institutets hemland.

6 § Insättningsgarantinämnden får på ansökan av ett utländskt värdepappersinstitut från ett land inom EES besluta att institutets filial i Sverige skall tillhöra det svenska investerarskyddet som komplettering till det skydd som gäller för institutet i hemlandet (kompletteringsskydd).

Detsamma gäller för ett utländskt värdepappersinstitut från ett land utanför EES, om dess filial i Sverige tillhör ett skydd i hemlandet som uppfyller minst de krav som gäller inom EES.

När ersättning fastställs enligt denna lag skall i fall som avses i första och andra styckena avdrag göras för den ersättning en investerare som anlitat filialen kan få från skyddet i institutets hemland.

Ersättning från investerarskyddet

7 § En investerare har rätt till ersättning från investerarskyddet om ett värdepappersinstitut som tillhör skyddet försätts i konkurs och investeraren inte från institutet kan få ut finansiella instrument eller medel som avses i 3 §.

Om en filial till ett utländskt värdepappersinstitut tillhör investerarskyddet, har investerare som anlitat filialen även rätt till ersättning om en behörig myndighet i institutets hemland förklarat att finansiella instrument och medel hos institutet inte är tillgängliga. Vad som sägs i denna lag om konkursbeslut skall i sådana fall tillämpas på motsvarande sätt.

8 § Ersättning för finansiella instrument skall lämnas med belopp som motsvarar instrumentens marknadsvärde vid utgången av den dag konkursbeslutet meddelas. Om instrumenten är föremål för kurssättning skall, om inte annat framgår, marknadsvärdet anses uppgå till den senast noterade betalkursen eller, om sådan inte finns, senast noterade köpkursen.

Om rätt till ränta finns enligt lag eller avtal, skall ersättning för medel även omfatta ränta till och med dagen för konkursbeslutet.

Finansiella instrument eller medel som är angivna i ett annat lands valuta skall räknas om till svenska kronor enligt den senaste köpkurs som gällde dagen för konkursbeslutet.

9 § En investerare har rätt till ersättning enligt denna lag med sammanlagt högst 250 000 kronor för varje värdepappersinstitut.

En investerare har inte rätt till ersättning från investerarskyddet till den del han erhållit utdelning i institutets konkurs, ersättning genom institutets ansvarsförsäkring eller skadestånd enligt 7 kap. 2 § lagen (1998:000) om kontoföring av finansiella instrument, för en enligt denna lag ersättningsgill förlust.

10 § Om en person har anlitat ett värdepappersinstitut 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.

11 § Om de finansiella instrument eller medel som ersättningen avser är pantsatta, skall panthavaren ha panträtt i ersättningen.

Undantag från investerarskyddet

12 § Andelsägare i en värdepappersfond enligt lagen (1990:1114) om värdepappersfonder har inte rätt till ersättning för tillgångar som ingår i fonden.

Investerarskyddet gäller inte heller för tillgångar som omfattas av lagen (1993:931) om individuellt pensionssparande.

13 § Ett värdepappersinstitut som tillhör investerarskyddet kan inte få ersättning från detta.

14 § Ett krav avseende tillgångar som enligt en lagakraftvunnen dom har varit föremål för brott enligt 9 kap. 6, 6 a, 7 eller 7 a § brottsbalken, skall inte ge rätt till ersättning från investerarskyddet.

Utredning och utbetalning av ersättning

15 § En investerare som vill ha ersättning enligt denna lag skall framställa sitt krav till Insättningsgarantinämnden senast ett år från dagen för konkursbeslutet. Har investeraren inte framställt sitt krav inom denna tid är rätten till ersättning förlorad.

Om investeraren har varit förhindrad att framställa sitt krav inom den tid som anges i första stycket, börjar tidsfristen i stället att löpa när hindret upphör.

16 § Om förvaltaren i ett värdepappersinstituts konkurs finner att en investerare kan ha rätt till ersättning från investerarskyddet, skall förvaltaren genast informera investeraren om detta. Förvaltaren skall också lämna de uppgifter till Insättningsgarantinämnden som nämnden behöver för att kunna ta ställning till en investerares ersättningskrav.

17 § Insättningsgarantinämnden skall betala ut ersättning till en investerare snarast möjligt och senast två veckor efter det att ersättningen slutligt har fastställts.

18 § Om åtal har väckts för brott enligt 9 kap. 6, 6 a, 7 eller 7 a § brottsbalken avseende viss tillgång och ersättning begärs för tillgången, skall Insättningsgarantinämnden besluta att ersättning tills vidare inte skall betalas ut.

Återbetalning av ersättning

19 § Om någon genom oriktiga uppgifter eller på annat sätt har orsakat att ersättning betalats ut felaktigt eller med för högt belopp, skall återbetalning ske av vad som har betalats ut för mycket tillsammans med ränta beräknad enligt 6 § räntelagen (1975:635).

Återbetalning skall också ske om någon i annat fall har tagit emot ersättning felaktigt eller med för högt belopp och skäligen borde ha insett detta. Ränta skall i sådana fall beräknas enligt 5 § räntelagen.

Beslut enligt första och andra styckena fattas av Insättningsgarantinämnden och får verkställas enligt utsökningsbalken.

Om det finns särskilda skäl, får återbetalningsskyldighet enligt första och andra styckena efterges helt eller delvis.

Information

20 § Ett värdepappersinstitut skall informera sina kunder om

1. det skydd som gäller hos institutet för tillgångar som avses i 3 §,
2. den ersättningsnivå som gäller för skyddet, och
3. formerna för utbetalning av ersättning från skyddet.

Informationen skall hållas tillgänglig på svenska språket.

I fråga om underlåtelse att lämna information som anges i första stycket eller som annars är av särskild betydelse från konsument synpunkt finns bestämmelser i marknadsföringslagen (1995:450).

Övertagande av fordran

21 § I fråga om ersättningar som har betalats ut från investerarskyddet träder staten in i investerarens rätt mot värdepappersinstitutet med företrädesrätt framför investeraren intill det utgivna beloppet.

När ett utländskt skyddssystem har betalat ut ersättning med anledning av att ett svenskt värdepappersinstitut försatts i konkurs, träder det ut-

ländska skyddssystemet in i investerarens rätt mot värdepappersinstitutet med företrädesrätt framför investeraren intill det utgivna beloppet. Prop. 1998/99:30

22 § Om en investerare har rätt till ersättning enligt en ansvarsförsäkring som har tecknats av ett värdepappersinstitut och om ersättning har betalats ut enligt denna lag för de tillgångar som försäkringsersättningen avser, träder staten in i investerarens rätt till ersättning enligt ansvarsförsäkringen med företrädesrätt framför investeraren intill det utgivna beloppet.

Om en investerare har rätt till skadestånd enligt 7 kap. 2 § lagen (1998:000) om kontoföring av finansiella instrument och ersättning har betalats ut från investerarskyddet för de tillgångar som skadeståndet avser, träder staten in i investerarens rätt till ersättning enligt den lagen med företrädesrätt framför investeraren intill det utgivna beloppet.

Ingripanden

23 § Insättningsgarantinämnden skall underrätta Finansinspektionen, om ett värdepappersinstitut som tillhör investerarskyddet inte fullgör sina skyldigheter enligt denna lag.

24 § Om en filial som avses i 6 § första stycket tillhör investerarskyddet och värdepappersinstitutet inte fullgör sina skyldigheter enligt denna lag, skall Insättningsgarantinämnden underrätta tillsynsmyndigheten i institutets hemland om detta. Nämnden skall samarbeta med den tillsynsmyndigheten i fråga om åtgärder som vidtas för att säkerställa att institutet fullgör sina skyldigheter.

Om institutet ändå inte fullgör sina skyldigheter får nämnden förelägga institutet att vidta rättelse inom viss tid, dock minst ett år. Institutet skall erinras om att skyddet inte längre skall gälla för filialen, om institutet inte fullgör sina skyldigheter. Har institutet inte vidtagit rättelse inom föreskriven tid får nämnden besluta att skyddet inte längre skall gälla för filialen. Ett sådant beslut får meddelas endast om tillsynsmyndigheten i institutets hemland har samtyckt till beslutet.

25 § Om en filial som avses i 6 § andra stycket tillhör investerarskyddet och värdepappersinstitutet inte fullgör sina skyldigheter enligt denna lag, får Insättningsgarantinämnden förelägga institutet att vidta rättelse inom viss tid. Har rättelse inte skett inom föreskriven tid får nämnden besluta att skyddet inte längre skall gälla för filialen. Sådant beslut får meddelas först sedan tillsynsmyndigheten i institutets hemland har underrättats.

26 § Om ett svenskt värdepappersinstituts filial i ett land utanför EES tillhör investerarskyddet enligt 4 § tredje stycket och institutet inte fullgör de skyldigheter som enligt denna lag gäller för filialen, får Insättningsgarantinämnden förelägga institutet att vidta rättelse inom viss tid. Har rättelse inte skett inom föreskriven tid får nämnden besluta att skyddet inte längre skall gälla för filialen. Har nämnden beslutat att skyddet inte läng-

re skall gälla, skall nämnden underrätta Finansinspektionen och tillsynsmyndigheten i det land där filialen finns om beslutet. Prop. 1998/99:30

27 § När Insättningsgarantinämnden har beslutat att investerarskyddet inte längre skall gälla för tillgångar hos ett värdepappersinstitut, skall institutet informera berörda investerare om beslutet.

28 § Ett beslut om att skyddet inte längre skall gälla hos ett värdepappersinstitut inverkar inte på skyddet av de tillgångar som omfattades av skyddet när beslutet meddelades. Motsvarande gäller när Finansinspektionen återkallat en oktroj eller ett tillstånd att driva värdepappersrörelse.

Avgifter och säkerställande av utbetalningar

29 § De värdepappersinstitut som tillhör investerarskyddet skall betala avgifter till Insättningsgarantinämnden.

Institutens sammanlagda avgifter skall motsvara vad som är nödvändigt för en långsiktig finansiering av skyddet och för att täcka nämndens administrationskostnader. Vid beräkningen av avgiften skall beaktas hur stor andel skyddade tillgångar som finns hos institutet jämfört med samtliga skyddade tillgångar.

Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Insättningsgarantinämnden, får meddela föreskrifter om hur avgiften skall beräknas.

30 § Om skyddet för ett värdepappersinstitut börjar eller upphör att gälla under ett löpande kalenderår får Insättningsgarantinämnden ta hänsyn till detta när avgiften för skyddet fastställs.

31 § Avgifter och andra medel som Insättningsgarantinämnden förvaltar skall placeras på räntebärande konto i Riksgäldskontoret. Medlen får endast användas för utbetalning av ersättning enligt denna lag samt för att täcka kostnader för tillhandahållande av investerarskyddet och nämndens administrationskostnader för skyddet.

Om de medel som finns på konto hos Riksgäldskontoret inte räcker till för att betala ut ersättningar eller om ersättningar inte kan betalas på annat sätt, får Insättningsgarantinämnden låna medel i Riksgäldskontoret.

32 § Ett värdepappersinstitut som omfattas av investerarskyddet skall lämna de uppgifter till Insättningsgarantinämnden som nämnden behöver för att fastställa institutets avgift och i övrigt för sin verksamhet enligt denna lag.

Överklagande

33 § Insättningsgarantinämndens beslut enligt denna lag får överklagas hos allmän förvaltningsdomstol. Detta gäller dock inte beslut i ärenden som avses i 20 § första stycket 5 förvaltningslagen (1986:223).

Prövningstillstånd krävs vid överklagande till kammarrätt.

Denna lag träder i kraft den 1 maj 1999 utom i fråga om 14 och 18 §§, som träder i kraft den 1 juli 1999.

Härigenom föreskrivs att 1 kap. 4, 7 och 7 b §§ samt 7 kap. 18 § bankrörelselagen (1987:617) skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.
4 §¹

Ett utländskt bankföretag får

1. efter tillstånd av regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen driva bankrörelse från filial eller

2. efter anmälan till Finansinspektionen driva verksamhet, som huvudsakligen avser representation och förmedling av banktjänster, från kontor eller annat fast driftställe (representationskontor).

Tillstånd till filialetablering enligt första stycket 1 skall lämnas om

1. den planerade rörelsen kan antas komma att uppfylla kraven på en sund bankverksamhet, och

2. insättningar hos filialen omfattas av garantin enligt lagen (1995:1571) om insättningsgaranti eller av en utländsk garanti som omfattar insättningar som anges i 2 § lagen om insättningsgaranti och har en högsta ersättningsnivå som inte understiger ett belopp motsvarande 20 000 ecu innan det i förekommande fall har gjorts avdrag för en självrisk med högst 10 procent av en enskild insättares garanterade insättning.

Tillstånd till filialetablering får inte lämnas om insättningar hos filialen omfattas av en utländsk garanti med en ersättningsnivå som överstiger den som gäller enligt lagen om insättningsgaranti. Ersättningen får inte heller avse fler slag av insättningar eller betalas till andra insättare än vad som anges i den lagen.

Tillstånd får inte vägras på den grunden att det inte behövs någon ytterligare bank.

7 §²

Ett bankaktiebolag som avser att inrätta filial i ett annat land inom EES skall underrätta Finansinspektionen innan verksamheten påbörjas. Underrättelsen skall innehålla den information som anges i 6 § andra stycket.

Om det inte finns skäl att ifrågasätta bankens administrativa struktur eller finansiella situation, skall Finansinspektionen inom tre månader från det att underrättelsen

Om det inte finns skäl att ifrågasätta bankens administrativa struktur eller finansiella situation, skall Finansinspektionen inom tre månader från det att underrättelsen

¹ Senaste lydelse 1995:1594.

² Senaste lydelse 1997:116.

mottogs vidarebefordra den till den behöriga myndigheten i det land där filialen skall inrättas. Till underrättelsen skall inspektionen foga uppgift om storleken av bankens kapitalbas och kapitaltäcknings-grad samt uppgift om den insättningsgaranti som gäller för *insättare i banken*.

mottogs vidarebefordra den till den behöriga myndigheten i det land där filialen skall inrättas. Till underrättelsen skall inspektionen foga uppgift om storleken av bankens kapitalbas och kapitaltäcknings-grad samt uppgift om den insättningsgaranti *och det investerarskydd* som gäller för *bankens kunder*.

När Finansinspektionen vidarebefordrar underrättelsen enligt andra stycket, skall inspektionen underrätta banken om detta.

Om Finansinspektionen finner att det inte finns förutsättningar för att vidarebefordra den underrättelse som avses i andra stycket, skall inspektionen meddela beslut om det inom tre månader från det att underrättelsen mottogs.

7 b §³

Om något av de förhållanden som angetts i bankens underrättelse till Finansinspektionen enligt 7 § skall ändras efter det att filialen inrättats, skall banken underrätta inspektionen och den behöriga myndigheten i det andra landet minst en månad innan ändringen genomförs.

Om Finansinspektionen finner att ändringen inte får göras, skall inspektionen meddela beslut om det inom en månad från det att underrättelsen kom in till inspektionen. Den behöriga myndigheten i det andra landet skall genast underrättas om beslutet.

Om insättningsgarantin som avses i 7 § andra stycket ändras, skall Finansinspektionen underrätta den behöriga myndigheten i det land där filialen finns om ändringen.

Om insättningsgarantin *eller investerarskyddet* som avses i 7 § andra stycket ändras, skall Finansinspektionen underrätta den behöriga myndigheten i det land där filialen finns om ändringen

7 kap. 18 §⁴

Om ett bankföretag, som är hemmahörande i ett land utanför EES, driver bankrörelse från filial här i landet och därvid överträder en bestämmelse som avses i 15 § eller på annat sätt visar sig olämpligt att utöva bankverk-samhet, får Finansinspektionen återkalla filialtillståndet eller, om det är tillräckligt, meddela varning.

Ett filialtillstånd skall också återkallas om

- insättningar hos filialen omfattas av en utländsk garanti som har en högsta ersättningsnivå som överstiger den som gäller enligt lagen (1995:1571) om insättnings-

³ Senaste lydelse 1997:116.

⁴ Senaste lydelse 1995:1594.

garanti, eller

- ersättningen avser fler slag av insättningar, eller

- betalas till andra insättare än vad som anges i den lagen.

Om insättningar hos filialen omfattas av garanti till följd av ett beslut enligt 3 § andra stycket lagen om insättningsgaranti och tillstånd till filialetablering inte skulle ha meddelats utan ett sådant beslut, får inspektionen, om bankföretaget inte fullgör sina skyldigheter enligt lagen om insättningsgaranti, förelägga bankföretaget att vidta rättelse med förklaring att filialtillståndet annars skall återkallas. Har bankföretaget inte vidtagit rättelse inom ett år från föreläggandet, får inspektionen återkalla tillståndet.

Om filialtillståndet återkallas gäller 16 § tredje och fjärde styckena i tillämpliga delar.

Inspektionen skall underrätta tillsynsmyndigheten i det land där bankföretaget har sitt säte om åtgärder som har vidtagits med stöd av denna paragraf.

Om insättningar hos filialen omfattas av garanti till följd av ett beslut enligt 3 § andra stycket lagen (1995:1571) om insättningsgaranti och tillstånd till filialetablering inte skulle ha meddelats utan ett sådant beslut, får inspektionen, om bankföretaget inte fullgör sina skyldigheter enligt lagen om insättningsgaranti, förelägga bankföretaget att vidta rättelse med förklaring att filialtillståndet annars skall återkallas. Har bankföretaget inte vidtagit rättelse inom ett år från föreläggandet, får inspektionen återkalla tillståndet.

Denna lag träder i kraft den 1 maj 1999.

2.3 Förslag till lag om ändring i lagen (1991:981) om värdepappersrörelse

Prop. 1998/99:30

Härigenom föreskrivs att 2 kap. 6 och 7 §§ samt 6 kap. 8 d och 9 §§ lagen (1991:981) om värdepappersrörelse skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

2 kap.

6 §

Tillstånd för ett *bankinstitut* att driva värdepappersrörelse får meddelas endast om den planerade verksamheten kan antas komma att uppfylla kraven på en sund värdepappersrörelse.

Tillstånd för ett *bankinstitut* att driva värdepappersrörelse får meddelas endast om den planerade verksamheten kan antas komma att uppfylla kraven på en sund värdepappersrörelse *och institutet tillhör ett investerarskydd som uppfyller minst de krav som gäller inom EES.*

7 §¹

Andra utländska företag än sådana som avses i 1 kap. 3 c och 3 d §§ får efter tillstånd av Finansinspektionen driva värdepappersrörelse från filial.

Tillstånd till filialetablering skall lämnas om företaget står under betryggande tillsyn av myndighet eller något annat behörigt organ i hemlandet och den planerade verksamheten här i landet kan antas komma att uppfylla kraven på en sund värdepappersrörelse.

Tillstånd till filialetablering skall lämnas om

1. företaget står under betryggande tillsyn av myndighet eller något annat behörigt organ i hemlandet,

2. *filialen tillhör ett investerarskydd som uppfyller minst de krav som gäller inom EES,* och

3. den planerade verksamheten här i landet kan antas komma att uppfylla kraven på en sund värdepappersrörelse.

6 kap.

8 d §²

Om ett utländskt företag, som är hemmahörande i ett land utanför EES, driver värdepappersrörelse från filial här i landet och därvid överträder en bestämmelse som avses i 7 § eller på annat sätt visar sig olämpligt att driva värdepappersrörelse, får Finansinspektionen återkalla filialtillståndet eller, om det är tillräckligt, meddela varning.

Om filialtillståndet återkallas

¹ Senaste lydelse 1994:2015.

² Senaste lydelse 1995:1597.

gäller 9 a § andra och tredje styckena i tillämpliga delar.

Ett tillstånd enligt 3 kap. 4 § första stycket 4 och 5 skall återkallas av inspektionen om insättningar hos filialen omfattas av en utländsk garanti som har en högsta ersättningsnivå som överstiger den som gäller enligt lagen (1995:1571) om insättningsgaranti, eller ersättningen avser fler slag av insättningar eller betalas till andra insättare än vad som anges i den lagen.

Om insättningar hos filialen omfattas av garanti till följd av ett beslut enligt 3 § andra stycket lagen om insättningsgaranti och tillstånd till filialetablering inte skulle ha meddelats utan ett sådant beslut, får *inspektionen*, om värdepappersföretaget inte fullgör sina skyldigheter enligt *lagen om insättningsgaranti*, förelägga värdepappersföretaget att vidta rättelse med förklaring att filialtillståndet annars skall återkallas. Har värdepappersföretaget inte vidtagit rättelse inom ett år från föreläggandet, får inspektionen återkalla tillståndet.

Om insättningar hos filialen omfattas av garanti till följd av ett beslut enligt 3 § andra stycket lagen (1995:1571) om insättningsgaranti *eller investerarskydd till följd av ett beslut enligt 5 § lagen (1999:000) om investerarskydd* och tillstånd till filialetablering inte skulle ha meddelats utan ett sådant beslut, får *Finansinspektionen*, om värdepappersföretaget inte fullgör sina skyldigheter enligt *de lagarna*, förelägga värdepappersföretaget att vidta rättelse med förklaring att filialtillståndet annars skall återkallas. Har värdepappersföretaget inte vidtagit rättelse inom ett år från föreläggandet, får inspektionen återkalla tillståndet.

Om filialtillståndet återkallas tillämpas 9 a § andra och tredje styckena.

Inspektionen skall underrätta tillsynsmyndigheten i det land där företaget har sitt säte om åtgärder som har vidtagits med stöd av denna paragraf.

9 §³

Tillstånd som enligt denna lag har lämnats ett svenskt värdepappersinstitut skall återkallas av Finansinspektionen om

1. institutet inte inom ett år från beviljande av tillstånd har börjat driva sådan rörelse som tillståndet avser, eller om institutet dessförinnan förklarat sig avstå från tillståndet,

³ Senaste lydelse 1997:117.

2. institutet under en sammanhängande tid av sex månader inte har drivit sådan rörelse som tillståndet avser, eller

3. institutet genom att överträda denna lag eller föreskrift som meddelats med stöd av lagen eller på annat sätt visat sig olämpligt att utöva sådan rörelse som tillståndet avser.

Ett värdepappersbolags tillstånd enligt 3 kap. 4 § första stycket 4 och 5 skall återkallas av inspektionen om bolaget inte fullgjort sina skyldigheter enligt lagen (1995:1571) om insättningsgaranti, och inte vidtagit rättelse inom ett år efter det att inspektionen har förelagt värdepappersbolaget att fullgöra sina skyldigheter med förklaring att värdepappersbolagets tillstånd annars kan komma att återkallas.

Ett svenskt värdepappersinstituts tillstånd skall återkallas av inspektionen om bolaget inte fullgjort sina skyldigheter enligt lagen (1999:000) om investerarskydd, och inte vidtagit rättelse inom ett år efter det att inspektionen har förelagt värdepappersbolaget att fullgöra sina skyldigheter med förklaring att värdepappersbolagets tillstånd annars kan komma att återkallas. Detsamma gäller ett värdepappersbolags tillstånd enligt 3 kap. 4 § första stycket 4 och 5 om bolaget inte fullgjort sina skyldigheter enligt lagen (1995:1571) om insättningsgaranti.

Ett värdepappersbolags tillstånd skall dessutom återkallas om:

1. bolagets kapitalbas understiger det minsta belopp som föreskrivs i 5 kap. 1 § andra stycket och bristen inte har täckts inom tre månader efter det att den blev känd för bolaget, eller

2. någon som ingår i bolagets styrelse eller är verkställande direktör eller dennes ställföreträdare inte uppfyller de krav som anges i 2 kap. 1 § första stycket 4.

I fall som avses i tredje stycket 2 får tillstånd återkallas bara om Finansinspektionen först beslutat att anmärka på att personen ingår i styrelsen eller är verkställande direktör eller dennes ställföreträdare och han eller hon, sedan en av inspektionen bestämd tid av högst tre månader gått, fortfarande finns kvar i styrelsen eller är verkställande direktör eller dennes ställföreträdare.

Denna lag träder i kraft den 1 maj 1999.

2.4 Förslag till lag om ändring i lagen (1995:1571) om insättningsgaranti

Prop. 1998/99:30

Härigenom föreskrivs att 19 § lagen (1995:1571) om insättningsgaranti skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

I fråga om utbetalade ersättningar enligt garantin inträder staten i insättarens rätt mot institutet. *Utdelning i institutets konkurs för insättning som har ersatts enligt garantin tillfaller staten intill detta belopp.*

När ett utländskt garantisystem har betalat ut ersättning i anledning av att ett svenskt institut försatts i konkurs inträder det utländska garantisystemet i insättarens rätt mot institutet. *Utdelning i institutets konkurs för insättning som ersatts tillfaller det utländska garantisystemet intill detta belopp.*

Föreslagen lydelse

19 §¹

I fråga om utbetalade ersättningar enligt garantin träder staten in i insättarens rätt mot institutet *med företrädesrätt framför insättaren intill det utgivna beloppet.*

När ett utländskt garantisystem har betalat ut ersättning *med* anledning av att ett svenskt institut försatts i konkurs träder det utländska garantisystemet in i insättarens rätt mot institutet *med företrädesrätt framför insättaren intill det utgivna beloppet.*

Denna lag träder i kraft den 1 maj 1999.

¹ Senaste lydelse 1997:119.

Den 1 januari 1996 infördes lagen (1995:1571) om insättningsgaranti, varigenom rådets direktiv 94/19/EEG av den 30 maj 1994 om system för garanti av insättningar genomfördes. Insättningsgarantin skyddar de insättningar som gjorts hos ett kreditinstitut, om institutet går i konkurs. Ersättning kan dock utgå med högst 250 000 kronor per insättare och institut. Något liknande skyddssystem finns inte i Sverige för investeringar i aktier och andra finansiella instrument. Sådana system finns på sina håll utomlands, bl.a. i vissa andra länder inom EU.

Frågan om att införa krav på investerarskydd i samtliga medlemsländer har dock diskuterats en längre tid inom EG. I rådets direktiv 93/22/EEG av den 10 maj 1993 om investeringstjänster (investeringstjänstedirektivet) sägs att ett direktiv om investerarskydd skall övervägas. Genom investeringstjänstedirektivet har väsentliga förutsättningar för en inre marknad för investeringstjänster skapats. Direktivet innebär att värdepappersföretag som har auktorisation i ett land och står under tillsyn där skall kunna erbjuda sina tjänster i övriga länder inom EU, antingen genom att etablera en filial eller genom s.k. gränsöverskridande verksamhet. En förutsättning för att den inre marknaden skall få genomslag i praktiken har ansetts vara att det införs i vart fall minimiregler om investerarskydd i respektive medlemsland.

Mot denna bakgrund antog Europaparlamentet och rådet direktivet 97/9/EG av den 3 mars 1997 om system för ersättning till investerare (investerarskyddsdirektivet). Direktivet syftar till att skapa ett skydd för investerares tillgångar i investeringsverksamhet om ett kreditinstitut eller värdepappersföretag går i konkurs eller på annat liknande sätt sätts ur stånd att fullgöra sina ekonomiska åtaganden. En förutsättning för att skyddssystemet skall träda in är att en investerare inte kan återfå finansiella instrument eller pengar som institutet innehåft för investerarens räkning. Direktivet finns i *bilaga 1*.

Den 22 augusti 1996 bemyndigade regeringen chefen för Finansdepartementet att tillkalla en särskild utredare för att utreda hur ett svenskt system för ersättning till investerare bör utformas. Utredningen antog namnet Investerarskyddsutredningen. Utredningen redovisade sitt uppdrag den 20 oktober 1997 genom att betänkandet Ett svenskt investerarskydd (SOU 1997:125) överlämnades till Finansdepartementet. Utredningens sammanfattning av sitt förslag finns i *bilaga 2* och dess lagförslag i *bilaga 3*. Betänkandet har remissbehandlats. En förteckning över remissinstanserna finns i *bilaga 4*. En sammanställning av remissyttrandena finns tillgänglig i lagstiftningsärendet (dnr Fi 97/3083).

Lagrådet

Regeringen beslutade den 10 september 1998 att inhämta Lagrådets yttrande över de lagförslag som finns i *bilaga 5*.

Lagrådets yttrande finns i *bilaga 6*.

Lagrådets synpunkter behandlas under de avsnitt i propositionen som de hänför sig till eller i författningskommentaren. Regeringen har i pro-

positionen i huvudsak följt Lagrådets yttrande. När det gäller frågan om inbördes prioritet mellan en investerares eventuella restkrav och investerarskyddets återkrav för utbetald ersättning till investeraren i förhållande till annan ersättning – utdelning i värdepappersinstitutets konkurs, ersättning ur institutets ansvarsförsäkring eller skadestånd enligt aktiekontolagen (1989:827), som föreslås ersättas av lagen om kontoföring av finansiella instrument, – har Lagrådets förslag följts såtillvida att den inbördes prioriteten nu föreslås lösas på samma sätt i alla situationer. Regeringen anser dock att staten bör ha företräde framför investerarna. Detta innebär att regeringen har frångått sitt förslag i lagrådsremissen att ge investeraren och staten lika inbördes rätt till utdelning i institutets konkurs. Frågan behandlas i avsnitt 9.3. I förhållande till lagrådsremissen har även vissa ändringar av redaktionellt slag gjorts i lagtexten.

4.1 EG-direktivet om skydd för investerare

Inledning

System som har till uppgift att ersätta investerare om det institut som investeraren anlitat för värdepappersaffärer inte kan återlämna värdepapper eller pengar som tillhör denne (investerarskyddssystem) finns i några länder inom EU sedan flera år. Belgien och Storbritannien är exempel på sådana länder. Som ett led i strävan att förbättra den inre marknaden för värdepapperstjänster antogs Europaparlamentets och rådets direktiv av den 3 mars 1997 om system för ersättning till investerare (97/9/EG, investerarskyddsdirektivet), för att se till att liknande system skapades i alla medlemsländer. Direktivet kan ses som ett komplement till rådets direktiv 93/22/EEG av den 10 maj 1993 om investeringstjänster inom värdepappersområdet (investeringstjänstedirektivet). En motsvarighet till investerarskyddsdirektivet finns i rådets direktiv 94/19/EG av den 30 maj 1994 om system för garanti för insättningar (insättningsgarantidirektivet), som skulle ha genomförts i medlemsländerna senast den 1 juli 1995.

I huvudsak syftar investerarskyddsdirektivet till att i varje medlemsland skapa ett system till skydd för investerare om ett institut som fått en investerares finansiella instrument eller medel i sin vård försätts i konkurs eller i en liknande situation och därvid inte förmår att återställa instrumenten respektive medlen till investeraren.

Bestämmelserna i direktivet kan delas in i fyra områden: tillämpningsområdet, investerarnas rättigheter, skyddet i filialverksamhet samt vissa procedurfrågor. Den finansiella och administrativa uppbyggnaden av ersättningssystemen i fråga regleras inte i direktivet utan har lämnats åt medlemsländernas bestämmande. I direktivets ingress sägs dock att kostnaden för systemen skall bäras av instituten själva och att systemens finansiella kapacitet skall stå i rimlig proportion till deras åtaganden.

Direktivets tillämpningsområde

Ersättningssystemen skall omfatta värdepappersföretag som är auktoriserade antingen som värdepappersföretag enligt artikel 3 i investeringstjänstedirektivet eller som kreditinstitut enligt första och andra banksamordningsdirektiven, dvs. rådets direktiv 77/780/EEG av den 12 december 1977 om samordning av lagar och andra författningar om rätten att starta och bedriva verksamhet i kreditinstitut och rådets direktiv 89/646/EEG av den 15 december 1989 om samordning av lagar och andra författningar om rätten att starta och driva verksamhet i kreditinstitut, samt med ändring av direktiv 77/780/EEG. Definitionerna av begrepp som "värdepappersföretag", "investeringstjänst" och "instrument" överensstämmer med definitionerna i investeringstjänstedirektivet.

Direktivet omfattar i princip alla kategorier av investerare. I ingressen talas dock om ett skydd för i första hand mindre investerare. Det är därför möjligt för medlemsländerna att helt eller delvis undanta vissa kategorier

av investerare från det skydd som systemet tillhandahåller (artikel 4.2 och bilaga 1). De investerare som kan undantas utgörs av dels ett antal institutionella och andra större investerare, dels sådana personer och företag som har anknytning till värdepappersföretaget.

Investerarnas rättigheter

Investerarna har rätt till ersättning om det institut som fått hand om deras finansiella instrument eller likvida medel har försatts i konkurs eller drabbats av ett liknande beslut grundat på institutets finansiella ställning (artikel 2.2). Ersättningen skall avse instrument eller likvida medel som institutet inte förmår att återlämna respektive betala tillbaka till investeraren. Instrumenten skall värderas till marknadsvärdet per konkursdagen, eller motsvarande, och i ersättningen för likvida medel kan ingå ränta fram till den dagen (artikel 2.4).

Ersättningssystemet skall ge skydd upp till ett högsta belopp om minst motsvarande 20 000 ecu per investerare och institut. Systemet får reducera ersättningen med en självrisk beräknad som en procentsats av det annars ersättningsgilla beloppet. En sådan regel får inte vara mer långtgående än att minst 90 % av det annars ersättningsgilla beloppet kan erhållas av investeraren, dvs. högst 10 % i självrisk (artikel 4.1 och 4.4). Om ett medlemsland väljer högre ersättningsnivåer i systemet får självriskerna också höjas.

Ett medlemsland får ha system som ger investerarna ett mer fördelaktigt skydd än vad direktivet anger (artikel 4.3).

Utbetalning av ersättningen skall ske så snart som möjligt, dock senast tre månader från fastställandet av det ersättningsbelopp som investeraren har rätt till. Investerarna skall alltid ha möjlighet att få ersättningsfrågan rättsligt prövad (artikel 9.2 och 13).

Filialverksamhet

Om ett företag hemmahörande i ett medlemsland (hemlandet) etablerar en filial i ett annat medlemsland (värdlandet) gäller investerarskyddet i hemlandet även filialens verksamhet. Hemlandsanslutningen är då ett tillräckligt skydd även i värdlandet. Om värdlandets skyddssystem är mer förmånligt för investerarna än systemet i filialens hemland, har filialen rätt att ansluta sig även till värdlandets system (s.k. topping up). Denna anslutning ger en komplettering av skyddet upp till värdlandets nivå. Skulle värdlandets skydd, å andra sidan, vara sämre för investerarna, får filialen inte "ta med sig" mer av hemlandsskyddet än upp till värdlandets nivå. Bestämmelsen utgör alltså ett exportförbud, dvs. ett förbud mot att ta med sig sitt bättre hemlandsskydd till ett värdland med sämre skydd. Bestämmelsen gäller t.o.m. den 31 december 1999. Den skall till dess ha utvärderats, varefter dess fortsatta giltighet skall övervägas (artikel 7.1).

När det gäller filialer från länder utanför EU – och EES – föreskriver direktivet att medlemsländerna skall undersöka vilket skydd som gäller

för sådana filialer samt att länderna kan kräva anslutning till ett skyddssystem i värdlandet, om det skydd som åberopas inte når upp till vad som gäller som minimikrav enligt direktivet. Det sägs inget om sådana filialers rätt att kompletteringsansluta sig, för det fall att hemlandsskyddet skulle vara acceptabelt eller vad som gäller om hemlandsskyddet är bättre än det investerarskydd som gäller i värdlandet. Inte heller sägs något om vad som gäller när ett företag från ett medlemsland etablerar en filial utanför EES.

Procedurfrågor m.m.

Direktivet innehåller också regler om uteslutning av institut som inte betalar avgifter eller fullgör andra skyldigheter mot systemet. Uteslutning får ske tidigast efter det att en frist på ett år löpt. Tillsynsmyndigheten skall ge sitt samtycke dels innan varseltiden inleds, dels när denna löpt ut och uteslutningen skall verkställas. Om det gäller en filial från ett annat medlemsland skall hemlandsmyndigheten också delta i förfarandet (artikel 5). Utöver uteslutningsreglerna finns även vissa förfaranderegler som hör samman med regler som behandlats i det föregående, exempelvis vad gäller skyldighet för institut och ersättningssystem att lämna information till investerarna (artikel 9.1).

Tidsfristen för medlemsländerna att införliva direktivet med nationell rätt är 18 månader från direktivets ikraftträdande, dvs. dagen för publiceringen i Europeiska gemenskapernas officiella tidning. Publiceringen skedde den 26 mars 1997, vilket innebär att fristen för att genomföra direktivets bestämmelser i nationell lagstiftning löper ut den 26 september 1998.

4.2 Genomförandet av EG-direktivet om system för garanti av insättningar

Med avseende på såväl struktur som innehåll påminner investerarskydds-direktivet om insättningsgarantidirektivet. Av det direktivet följer att det i varje medlemsland måste finnas åtminstone ett sådant system till vilket kreditinstitut som tar emot insättningar skall vara anslutna.

Ett svenskt system för garanti av insättningar infördes den 1 januari 1996 genom lagen (1995:1571) om insättningsgaranti. Detta system (insättningsgarantin) har till uppgift att ersätta den som har medel insatta hos banker och vissa värdepappersbolag för den händelse institutet går i konkurs och de insatta medlen inte kan återbetalas till insättaren. Ersättningsnivån uppgår till högst 250 000 kronor per insättare. Insättningar hos instituten omfattas av garantin i och med att dessa får tillstånd att bedriva verksamhet. Därmed blir instituten också skyldiga att betala avgifter för garantins finansiering. Många av instituten bedriver också värdepappers-rörelse och kommer därför att behöva ansluta sig även till ett investerarskyddssystem. Insättningsgarantin administreras av en särskild myndighet, Insättningsgarantinämnden.

4.3.1 Allmänt

På flera håll i den svenska lagstiftningen finns regler som på olika sätt skapar förutsättningar för handel med finansiella instrument. Dit hör delar av den associationsrättsliga lagstiftningen och civilrätten i övrigt. I denna redogörelse riktas intresset främst mot lagstiftning som syftar till att ge marknadens aktörer förhållningsregler för deras verksamhet, vanligtvis kompletterat med auktorisationstvång och tillsyn. Dessa regler återfinns väsentligen i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument, lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet, lagen (1991:981) om värdepappersrörelse samt, delvis, i bankrörelselagen (1987:617). När man talar om säkerhetsarrangemang är emellertid även vissa regler i aktiekontolagen (1989:827) av intresse.

Regleringen syftar dels till att säkerställa det finansiella systemets stabilitet, dels till att utgöra ett skydd för konsumenter. Dessa två syften hänger nära samman, och det är ofta svårt att hänföra enskilda bestämmelser till enbart ett av syftena. Regler som primärt syftar till att skydda systemet har indirekt en skyddande effekt för investerarna och vice versa.

Lagen om handel med finansiella instrument innehåller framför allt regler för handeln i allmänhet, såsom

- krav på att upprätta prospekt vid vissa emissioner och erbjudanden,
- regler för värdepapperslån samt
- anmälningsskyldighet för förvärv som innebär att ett innehav uppnår vissa nivåer (flaggningsskyldighet).

Lagen innehåller också definitioner som har betydelse för övrig lagstiftning på värdepappersmarknaden, nämligen när det gäller begreppen finansiellt instrument och fondpapper.

Lagen om börs- och clearingverksamhet innehåller regler om auktorisation av och tillsyn över företag som yrkesmässigt bedriver verksamhet som börs, auktoriserad marknadsplats eller clearingorganisation. Med börs avses företag vars verksamhet syftar till att åstadkomma regelbunden handel med finansiella instrument mellan till verksamheten anslutna medlemmar. En auktoriserad marknadsplats bedriver samma typ av verksamhet men utan krav på medlemsanslutning. I stället gäller fritt tillträde att delta i handeln för dem som uppfyller de krav som ställs av marknadsplatsen. En clearingorganisation medverkar på olika sätt till avvecklingen av förpliktelser mellan clearingmedlemmarna att leverera finansiella instrument eller att betala i svensk eller utländsk valuta. Organisationens medverkan kan exempelvis bestå i att utföra avräkningar av förpliktelserna mot varandra eller i att inträda som part eller som garant och därvid ta över ansvaret för att förpliktelserna fullgörs.

För de företag som skall omfattas av ett investerarskydd – värdepappersinstituterna – är i första hand *lagen om värdepappersrörelse* av intresse. De institut som omfattas av den lagen överensstämmer i stort sett med de som omfattas av investeringstjänstedirektivet.

Tillstånd

Enligt lagen om värdepappersrörelse krävs tillstånd för att bedriva sådan verksamhet som omfattas av den lagen. Med begreppet värdepappersrörelse åsyftas vissa huvudverksamheter avseende finansiella instrument, nämligen kommissionshandel, förmedling av kontakt mellan köpare och säljare eller annan medverkan vid transaktioner, handel för egen räkning, förvaltning åt annan samt garantigivning eller annan medverkan vid emissioner.

Ett av kriterierna vid bedömningen av om ett företag skall lämnas tillstånd att bedriva värdepappersrörelse är om den planerade verksamheten kan antas komma att uppfylla kraven på en sund värdepappersrörelse. Sundhetsbegreppet återfinns även i övrig lagstiftning på det finansiella området. I lagen om värdepappersrörelse har begreppet konkretiserats i sju punkter, vilka bl.a. innebär att ett institut skall handla på ett ärligt och rättvist sätt, att det skall handla med erforderlig skicklighet, omsorg och skyndsamhet samt att det skall sörja för tillräcklig information till kunderna. Finansinspektionen har också meddelat föreskrifter som preciserar vad sundhetskravet innebär för instituten (FFFS 1997:36). En för investerarskyddet väsentlig bestämmelse i föreskrifterna är att värdepappersinstitut alltid skall se till att en kunds finansiella instrument och penning-medel – t.ex. affärslikvider, aktieutdelningar och ränteutbetalningar – hålls avskilda från institutets egna tillgångar. Hålls investerarnas tillgångar avskilda har investeraren rätt att i en konkurs få ut sina tillgångar med separationsrätt, dvs. utan konkurrens från fordringsägarna, vilket normalt skall leda till att krav på ersättning från investerarskyddet inte uppkommer.

Finansinspektionen skall bl.a. pröva att verksamheten kan antas komma att uppfylla sundhetskraven och att personer som äger ett kvalificerat innehav i företaget inte kan antas komma att motverka en sund utveckling av verksamheten. Vidare ingår i prövningen att bedöma om ledande befattningshavare i företaget har tillräckliga insikter och erfarenheter samt i övrigt är lämpliga. Tillstånd får inte lämnas om det kan antas att personer som tidigare åsidosatt sina skyldigheter i ekonomiska angelägenheter eller som begått allvarlig brottslighet kommer att ha ett kvalificerat innehav i företaget. I andra delar av lagen eller i annan lagstiftning finns krav i olika hänseenden som skall följas, exempelvis kapitalkrav och krav på ansvarsförsäkring.

Dessa allmänna krav utgör en väsentlig grund för säkerheten på värdepappersmarknaden. I de sammanhang där investerarskyddet kan aktualiseras kan sundhetens olika aspekter bidra till att minska risken för att ett institut kommer på obestånd samt, när så ändå sker, skapa förutsättningar för en ordnad och säker avveckling av verksamheten.

Tillsyn

Värdepappersinstitutet står under tillsyn av Finansinspektionen. Även när det gäller tillsynen ingår som en väsentlig del att se till att företagen

iakt-tar sundhetskravet. Tillsynen avser alltså delvis samma aspekter som ingår i tillståndsprövningen. De befogenheter och andra redskap som står in-spektionen till buds är till att börja med den upplysningsskyldighet som åvilar instituten. Inspektionen har också en möjlighet att pröva lämplig-heten av en delägare vars innehav uppgår till, eller överstiger, vissa nivå-er. Finansinspektionen får förordna en särskild revisor att tillsammans med övriga revisorer delta i revisionen av ett institut. Inspektionen kan vidare kalla till styrelsesammanträde i ett institut, vid vilket företrädare för inspektionen har närvarorätt. Sådan närvarorätt föreligger generellt när institutet håller bolagsstämma.

Finansinspektionen har befogenhet att ingripa mot beslut från institutet och mot olämplig verksamhet. Detta kan ske genom förelägganden som får förenas med vite. Inspektionen kan också dela ut varning samt, i sista hand, återkalla tillståndet att driva värdepappersrörelse.

För Finansinspektionens tillsyn över filialer i Sverige till utländska institut som hör hemma inom EES gäller särskilda regler, som i huvudsak innebär att samarbete skall ske mellan hemlandets tillsynsmyndighet och inspektionen.

Rörelseregler

Lagen om värdepappersrörelse innehåller bl.a. regler för hanteringen av kunders likvida medel. Om likvida medel har tagits emot med redovisningsskyldighet gäller att medlen genast skall avskiljas och sättas in på räkning i bank. För det fall att institutet kommer på obestånd skall alltså dessa medel vara skyddade från institutets fordringsägare genom att kunderna har separationsrätt till dessa medel. Samma skydd gäller inte likvida medel som tas emot för att innehas på konto hos institutet. För att få ta emot medel på konto krävs också skriftligt avtal med kunden. För värdepappersbolag med tillstånd att ta emot medel på konto gäller att en med hänsyn till rörelsen art och omfattning tillräcklig betalningsberedskap skall finnas. För kreditgivning finns regler för en korrekt kreditprövning samt om kreditjämv för vissa närståendesituationer.

Rörelsereglerna syftar också till att begränsa institutets exponering för risker inom annan verksamhet än sådan som tillståndet avser. Sålunda är möjligheterna för instituten att äga kvalificerade innehav i andra företag begränsade, liksom deras möjligheter att äga egendom som inte behövs i värdepappersrörelsen. Vidare gäller begränsningar för deras möjligheter att bedriva annan verksamhet än den som tillståndet avser, s.k. sidoverksamhet. Finansinspektionen kan dock ge tillstånd till vissa former av sidoverksamhet, nämligen rådgivning, förvaring av värdepapper, mottagande av kunders likvida medel med redovisningsskyldighet eller på konto, kreditgivning med anknytning till värdepappersaffärer samt valutaväxling. Om det föreligger särskilda skäl kan inspektionen även ge tillstånd till annan sidoverksamhet. Som exempel kan nämnas att inspektionen kan ge värdepappersinstitut tillstånd att vara förvaringsinstitut för värdepappersfonder.

Värdepappersinstitut skall ha ett visst kapital till skydd för insättare och uppdragsgivare. Med kapitalkrav avses dels krav på ett visst kapital för att få starta värdepappersrörelsen (startkapital), dels krav på ett visst kapital i förhållande till de risker för bl.a. kreditförluster och kursförändringar som värdepappersrörelse är förenad med (kapitaltäckningskrav).

Regler om startkapital finns i lagen om värdepappersrörelse i form av bestämmelser om ett minsta eget bundet kapital. Dessa bestämmelser varierar beroende på vilken verksamhet institutet bedriver. I normalfallet gäller ett krav på 125 000 ecu. Ägnar sig institutet åt handel för egen räkning eller garantigivning och annan medverkan vid emissioner uppgår kravet till 730 000 ecu. Ingår i institutets verksamhet att ta emot kunders medel på konto gäller i stället ett krav på 5 miljoner ecu. Om institutet enbart skall syssla med medverkan vid transaktioner som avser andelar i svenska eller utländska värdepappersfonder gäller ett krav på 50 000 ecu som minimum.

Regler om kapitaltäckningskrav finns i lagen (1994:2004) om kapitaltäckning och stora exponeringar för kreditinstitut och värdepappersbolag. Kapitaltäckningskrav åläggs instituten för kreditrisker och marknadsrisker som instituten utsätts för i sin verksamhet. Kapitaltäckningskravet för kreditrisker bestäms i förhållande till institutets tillgångar och åtaganden. Enligt huvudregeln skall institutet ha ett kapital som motsvarar minst 8 % av tillgångarna. Tillgångar som bedöms vara mer säkra åsätts ett lägre kapitaltäckningskrav, eller inget alls. Kapitaltäckningskrav för marknadsrisker – dvs. risk för prisförändringar – beräknas på värdet av institutets tillgångar och positioner i handelslagret. Med handelslager avses huvudsakligen tillgångar och positioner som ett institutet innehar för att på kort sikt göra en vinst.

Reglerna om stora exponeringar kompletterar kapitaltäckningsreglerna. Med en stor exponering avses ett åtagande mot en viss kund eller koncern som överstiger 10 % av institutets kapitalbas. Reglerna begränsar storleken på ett åtagande gentemot en viss kund till maximalt 25 % av institutets kapitalbas.

Ansvarsförsäkring

Enligt 5 kap. 2 § lagen om värdepappersrörelse skall varje värdepappersbolag ha en ansvarsförsäkring för skadeståndsskyldighet som det kan komma att ådra sig vid utförandet av tjänster i sin rörelse. Finansinspektionen har meddelat närmare bestämmelser om sådan försäkring i sina föreskrifter (FFFS 1997:36) om handel och tjänster på värdepappersmarknaden. Vidare finns i Finansinspektionens allmänna råd (FFFS 1997:37) om ansökan om tillstånd att driva värdepappersrörelse enligt lagen (1991:981) om värdepappersrörelse rekommendationer om hur en ansvarsförsäkring bör vara beskaffad.

Enligt föreskrifterna skall försäkringsavtalet ange vilket ersättningsbelopp som kan utgå per skada och under ett år. Det krävs vidare av försäkringen

1. att den gäller för skada som orsakats under den tid försäkringen varit i kraft,
2. att den skadelidande kan kräva ersättning direkt från försäkringsgivaren i den mån ersättning inte erhållits från institutet, och
3. att utbetalning skall ske direkt till den skadelidande utan avdrag för självrisk.

Undantag från punkt 1 kan medges om det finns ett s.k. efterskydd vilket innebär att skadeanmälan kan ske inom viss tid efter det att försäkringen upphörde. Punkt 3 innebär att skadeersättning betalas ut till fullt belopp åt investeraren medan institutet skall betala in självrisken till försäkringsgivaren.

Enligt de allmänna råden bör beloppen för möjlig ersättning per skada uppgå till minst en miljon kronor och per år till minst fem miljoner kronor, om verksamheten innefattar kommissionshandel. Avser verksamheten någon av de övriga tjänsterna bör motsvarande belopp uppgå till minst två miljoner kronor respektive tio miljoner kronor.

En ansvarsförsäkring kan komma att omfatta delar av det område där även investerarskyddet gäller. Exempelvis i de fall där ett uppsåtligt handlande är orsak till att tillgångarna inte kan återställas torde dock investerarskyddet i allmänhet ensamt svara för skyddet.

4.3.3 Aktiekontolagen

Aktiekontolagen (1989:827) innehåller bestämmelser om kontoföring av dematerialiserade finansiella instrument, dvs. sådana instrument som inte är dokumentbaserade. Lagen innebär bl.a. att Värdepapperscentralen VPC AB (VPC) har monopol på sådan kontoföring. Aktiekontolagen tar i första hand sikte på aktier i s.k. avstämningsbolag, men har under hand utvidgats till att avse i princip alla finansiella instrument som är föremål för handel på värdepappersmarknaden. Enligt aktiekontolagen motsvaras de civilrättsliga rättsverkningar som för dokumentbaserade värdepapper följer av att dokumentet överlämnas av att registreringar i stället sker på konton i s.k. avstämningsregister. Registreringsåtgärderna sköts av kontoförande institut – huvudsakligen värdepappersinstitut – som VPC har gett rätt att medverka i kontoföringen i sådan egenskap.

Vid kontoföringen hos VPC kan ägaren till ett finansiellt instrument vara direktregistrerad för sitt innehav. Finansiella instrument kan emellertid också vara förvaltarregistrerade, vilket innebär att de finansiella instrumenten är registrerade på förvaltaren och inte på den verkliga ägaren. I sådana fall skall det finnas en notering i avstämningsregistret om att aktierna är förvaltarregistrerade. Vid förvaltarregistrering framgår således de verkliga ägarförhållandena endast av förvaltarens registrering i sitt eget system. De civilrättsliga rättsverkningarna vid t.ex. en äganderättsövergång är i sådana fall kopplade till att förvaltaren underrättas och inte till den registrering som sker i avstämningsregistret.

Aktiekontolagen innehåller också bestämmelser om skadeståndsskyldighet. VPC kan således bli skadeståndsskyldig mot en ägare som förlorar sin äganderätt till finansiella instrument till följd av att en förfalskad överlåtelsehandling har använts (7 kap. 1 §). Om någon lider skada på

grund av felaktiga uppgifter i ett avstämningsregister eller på grund av andra felaktigheter i samband med kontoföringen kan han också få skadestånd. I sådana fall svarar VPC respektive det kontoförande institutet för sådana skador som kan hänföras till deras respektive kontrollfär. VPC är dock alltid solidariskt ansvarig med institutet upp till ett belopp av fem miljoner kronor (7 kap. 2 §). Slutligen finns en skadeståndsbestämmelse som avser de fall där VPC har rättat en felaktig uppgift i ett avstämningsregister (7 kap. 3 §).

Enligt aktiekontolagen skall VPC ha en särskild nämnd – Aktiekontonämnden – med uppgift att pröva tvister med anledning av beslut som VPC eller ett kontoförande institut har meddelat med stöd av lagen. Nämndens utlåtanden är endast rådgivande och ingenting hindrar att den skadelidande även begär att tvisten prövas av domstol. Det kan nämnas att nämnden endast har haft två fall uppe till prövning under de nästan tio år som den varit verksam.

I maj 1998 lämnade regeringen en proposition till riksdagen med förslag till ändrad lagstiftning avseende kontoföring av finansiella instrument (prop. 1997/98:160 Kontoföring av finansiella instrument och kostnadsinformation till fondandelsägare). Enligt förslaget skall aktiekontolagen ersättas av en ny lag om kontoföring av finansiella instrument. Den nya lagen innebär att VPC:s monopol på kontoföring av sådana instrument upphävs. Grunddragen i den nya lagen motsvarar i huvudsak vad som gäller enligt aktiekontolagen. Detta innebär bl.a. att bestämmelserna om civilrättsliga verkningar av registreringar och om skadestånd i stort sett behålls utan några mer genomgripande förändringar. En ändring är emellertid att kravet på en särskild aktiekontonämnd tas bort. I stället införs en ordning där VPC – eller andra auktoriserade s.k. centrala värdepappersförvarare – skall ha en tillfredsställande organisation för att pröva ersättningskrav från ägare till finansiella instrument. Regeringen har föreslagit att den nya lagen skall träda i kraft den 1 januari 1999.

EG:s investerarskyddsdirektiv har utformats med inriktning på att få till stånd ett för medlemsländerna gemensamt lägsta skydd för investerare om ett värdepappersföretag inte kan fullgöra sina skyldigheter gentemot des-sa. Skyddet är avsett att komplettera de verksamhets- och tillsynsbestämmelser som finns i rådets direktiv 93/22/EEG av den 10 maj 1993 om investeringstjänster inom värdepappersområdet (investeringstjänstedirektivet) och rådets direktiv 93/6/EEG av den 15 mars 1993 om kapitalkrav för värdepappersföretag och kreditinstitut (kapitalkravsdirektivet). Som betonas i investerarskyddsdirektivets ingress kan inget tillsynssystem garantera fullständig säkerhet, särskilt inte mot brottsliga förfaranden. En grundläggande tanke med skyddet är att investerare med förlitande på att detta skydd finns, i större utsträckning skall våga köpa investeringstjänster inte bara av inhemska företag utan också av företag från andra länder inom EU. Härigenom skapas också bättre förutsättningar för den inre marknaden.

Till skillnad från det skydd som föreskrivs i direktivet om insättningsgaranti torde det främst vara omfattande brottsliga förfaranden eller hante-ringsfel som kan ge upphov till att investerarskyddet aktualiseras. Att det är så beror på att ett värdepappersföretag vid utförandet av en investeringstjänst i regel är skyldigt att hålla kundens likvida medel och finansi-ella instrument åtskilda från företagets egna tillgångar. Det innebär i sin tur att kundernas tillgångar skall finnas i behåll även om företagets rörelse skulle gå dåligt och att investerarna har separationsrätt till dessa. Ett kreditinstitut däremot kan använda kundernas insatta medel i sin rörelse. Om rörelsen i ett kreditinstitut går dåligt innebär det samtidigt att insättarnas medel sätts i fara.

För att utforma ett ändamålsenligt system för ett investerarskydd behöver man veta hur stora utbetalningar systemet skall vara dimensionerat för. Flera faktorer komplicerar emellertid en sådan bedömning. Frågan är beroende av dels frekvensen av konkurser bland värdepappersinstituten, dels i vilken omfattning det förekommer situationer av försvagat sakrättsligt skydd i hanteringen av kundernas tillgångar. Det skulle också vara av intresse att veta om det i dessa avseenden är skillnad mellan olika kategorier av institut, indelade efter kriterier som storlek eller verksamhetsinriktning.

Fallissemang av det slag som skulle ha kunnat omfattas av ett investerarskydd enligt direktivet har hittills varit sällsynta i Sverige. Under överskådlig tid har det endast förekommit några enstaka konkurser i företag som tillhandahållit värdepapperstjänster. Redan den omständigheten att Sverige varit i det närmaste forskonat från konkurser bland sådana företag gör det givetvis svårt att med någon grad av säkerhet bedöma den framtida förekomsten av konkurser. Det är omöjligt att göra en godtagbar beräkning på statistiska grunder. I försäkringssammanhang skulle situationen vara att hänföra till kategorin "sällanskador". Om det är vanskligt att bedöma antalet framtida konkurser är det givetvis än svårare att bedöma vilka ersättningsanspråk konkurserna kan ge upphov till från företagets kunder av det slag som skall täckas av ett investerarskydd som uppfyller direktivets minimikrav. Eftersom kunders medel och finansiella

instrument normalt skall hållas åtskilda från ett värdepappersinstituts egna medel – och därmed kunna återställas till kunderna vid en konkurs – är det inte givet att en konkurs behöver innebära att det uppstår krav på ersättning från ett investerarskydd.

Värdepappersmarknaden har – framför allt under den senaste tioårsperioden – undergått betydande förändringar. Handeln med värdepapper har ökat kraftigt i omfattning och allt mer fått en internationell prägel. Det har vidare tillkommit många nya typer av finansiella instrument och tjänster. Sedan lagen om värdepappersrörelse infördes år 1991 har antalet företag som fått tillstånd i Sverige att bedriva värdepappersrörelse stadigt ökat och uppgår för närvarande till ca 190 stycken. Av dessa är dock närmare 80 mindre sparbanker med begränsad värdepappersrörelse. Härtill kommer en tilltagande konkurrens från utländska företag. En ökad konkurrens kan leda till utslagning av en del institut och i sin tur innebära att antalet konkurser blir mer frekventa än vad som hittills varit fallet. Utredningen har utifrån ett sådant scenario gjort bedömningen att under en tidsperiod på 20–30 år kan en konkursfrekvens på högst tre eller fyra mindre värdepappersinstitut och något enstaka större värdepappersinstitut tänkas vara rimlig.

Även om ett svenskt investerarskydd i dagsläget inte finns innebär detta inte att kunder hos värdepappersinstituten saknar varje form av skyddsarrangemang. Redan den omständigheten att den verksamhet som värdepappersinstitut bedriver är kringgärdad av regler samt föremål för tillståndsprovning och löpande tillsyn av Finansinspektionen innebär ett visst skydd för institutens kunder, liksom för dess fordringsägare. Ett huvudsyfte med regleringen och tillsynen är också att skydda kundernas – dvs. investerarnas – och fordringsägarnas intressen.

Värdepappersinstituten är regelmässigt skyldiga att hantera investerarens egendom så att dessa har separationsrätt om institutet går i konkurs. I undantagsfall kan det emellertid förekomma allvarliga fel som medför att en investerare inte har separationsrätt till egendomen vid en konkurs. Ett exempel kan vara att den egendom det är fråga om helt enkelt inte finns i behåll. Detta kan ha orsakats av brottsliga förfaranden antingen inom institutet eller från någon utomstående. En annan tänkbar orsak kan vara att institutet hanterat egendomen oskickligt och brutit mot gällande rutiner. Datasystem som havererar eller andra tekniska missöden skulle också kunna orsaka en situation där det t.ex. inte går att avgöra vem som är ägare till vissa finansiella instrument.

Som framgått av tidigare beskrivningar finns även andra arrangemang som ger skydd åt investerare (se avsnitt 4.3.1 – 3). Enligt aktiekontolagens ersättningsbestämmelser kan investerare som förorsakas skada till följd av fel vid hanteringen hos VPC få ersättning av VPC eller ett kon托förande institut. En ytterligare skyddsarrangemang är den ansvarsförsäkring som ett värdepappersinstitut måste ha för den skadeståndsskyldighet som det kan komma att ådra sig vid utförande av tjänster i sin värdepappersrörelse.

Utformningen av den infrastruktur som finns på värdepappersmarknaden utgör i sig också en viss garanti mot att investerare drabbas av förluster vid hanteringen av pengar eller finansiella instrument. I handeln med finansiella instrument finns bl.a. olika arrangemang som syftar till

att förhindra obehöriga ingrepp (funktionssäkerhet) och att säkerställa att affärerna avvecklas under betryggande former (leveranssäkerhet).

Med tanke på de olika typer av skyddsanordningar som således redan finns för kunder hos värdepappersinstitut och den begränsade utsträckning i vilken ekonomisk skada hittills uppkommit för kunderna vid fallisemang i sådana institut kan det ifrågasättas om det utan investerarskyddsdirektivet över huvud taget skulle ha funnits något behov av att införa ett investerarskyddssystem i Sverige. Det finns emellertid inte någon sådan valmöjlighet. Mot bakgrund av nu nämnda förhållanden kan det emellertid inte anses motiverat att införa ett ersättningssystem som skulle gå nämnvärt utöver vad investerarskyddsdirektivet kräver som lägsta skydd, vare sig i fråga om de situationer där ersättning kan bli aktuell eller när det gäller ersättningsnivåerna. Ett svenskt investerarskydd bör därför i sina grunddrag ansluta till den inriktning och de nivåer som följer av direktivet. Skyddet får därmed huvudsakligen en inriktning på små investerare.

För att det svenska investerarskyddet ges en omfattning och nivå som anknyter till direktivets minimikrav talar även det förhållandet att insättningsgarantin utformats på sådant sätt. Det finns en rad praktiska fördelar med att dessa båda skydd ges liknande huvuddrag, eftersom de – vilket kommer att framgå i det följande – föreslås få flera viktiga beröringspunkter.

I fråga om hur ett investerarskydd skall organiseras och hur det skall finansieras lämnar direktivet medlemsländerna stor frihet. Vad gäller finansieringen sägs endast att kostnaden för skyddet skall bäras av värdepappersföretagen själva och att den finansiella kapaciteten hos ett skydd skall stå i rimlig proportion till deras åtaganden. Dessa krav får dock inte innebära att stabiliteten i det finansiella systemet i det medlemsland där investerarskyddet finns äventyras. Beträffandet skyddets organisation sägs i direktivet egentligen inte mer än att det skall vara fråga om *system* för ersättning till investerare. Hur ett svenskt investerarskydd skall administreras och hur det skall finansieras är givetvis centrala frågor. Dessa frågor behandlas nedan i avsnitt 6 respektive 11.

Den omständigheten att huvuddragen i regleringen av insättningsgarantin respektive investerarskyddet kommer att vara utformad på ett likartat sätt talar i och för sig för att man inför bestämmelserna för de båda skyddssystemen i en för dessa gemensam lag. Åtskilliga av bestämmelserna kommer emellertid att avvika från varandra mot bakgrund av de skillnader som finns, inte minst när det gäller frågor om vad systemen omfattar, förutsättningar för rätt till ersättning samt utredning av framställda krav. Även med en gemensam lag skulle det således bli nödvändigt med ett förhållandevis stort antal särbestämmelser avseende respektive skyddssystem. Enligt regeringens uppfattning blir därför regleringen av investerarskyddet tydligare om de frågor som berör skyddet regleras i en separat lag.

Regeringens förslag: Investerarskyddet skall administreras av Insättningsgarantinämnden.

Utredningens förslag: Utredningen föreslår att investerarskyddet skall drivas i privat regi.

Remissinstanserna: Utredningens förslag tillstyrks av flera remissinstanser bl.a. *Svenska Fondhandlareföreningen*, *Svenska Bankföreningen* och *Insättningsgarantinämnden*.

Flera remissinstanser, däribland *Finansinspektionen*, *Konkurrensverket* och *Konsumentverket*, avstyrker förslaget och menar i första hand att investerarskyddet bör administreras av Insättningsgarantinämnden.

Riksgäldskontoret förordar en försäkringslösning, som innebär att instituten åläggs att teckna en individuell försäkring.

Enligt *Konkursförvaltarkollegiernas förening* bör det utredas om konkursförvaltarna kan ha hand om investerarskyddet.

Skälen för regeringens förslag: I investerarskyddsdirektivet finns inga bestämmelser om hur ett investerarskydd skall vara organiserat eller hur det skall administreras. Inte heller anges hur ett investerarskydd skall vara organisatoriskt placerat i det finansiella systemet eller arten och graden av regleringen. Dessa frågor måste därför bli föremål för nationella överväganden. Avseende bör därvid fästas vid de uppgifter och befogenheter som ett sådant organ bör ha för att kunna ansvara för investerarskyddet. Ett avgörande av frågan om var ansvaret för ett svenskt investerarskydd skall placeras bör därför ske utifrån en bedömning av vad som förefaller mest ändamålsenligt med hänsyn till ett sådant skydds utformning och funktion.

Det kan redan inledningsvis slås fast att det är tveksamt om en renodlad försäkringslösning som innebär att individuella försäkringar tecknas av värdepappersinstitutet uppfyller direktivets krav på att det skall vara fråga om ett *system* för ersättning till investerare. Redan av den anledningen är det enligt vår uppfattning inte aktuellt att överväga ett sådant alternativ för ett svenskt investerarskydd. En annan sak är att direktivet inte utesluter möjligheten att det i ett investerarskydd ingår en "kollektiv" försäkring tecknad av den som svarar för organisationen av skyddet. En sådan försäkring skall då kunna ersätta kunder hos ett till systemet anslutet värdepappersföretag enligt de regler som gäller för investerarskyddet.

Valet av administratör av den svenska insättningsgarantin har fallit på en myndighet, nämligen Insättningsgarantinämnden. Som motiv för att välja en myndighet som administratör av insättningsgarantin anfördes av lagstiftaren tre aspekter av avgörande betydelse (prop. 1995/96:60 s. 38 och 39).

– Garantisystemet skall ha en finansiell kapacitet som inte riskerar att sättas i fråga.

– Eftersom endast ett insättningssskydd skall finnas, skulle en annan regi innebära att ett privat monopol infördes.

– Större flexibilitet finns för den händelse systemet i framtiden skulle ges utökade funktioner.

Investerarskyddsutredningen föreslår att investerarskyddet skall drivas i privat regi. Utredningen bedömer att de frågor som är förknippade med ett privat system inte är så svårlösta att man av den anledningen bör frångå detta alternativ, som anvisas som ett huvudalternativ i utredningens direktiv. De fördelar som enligt utredningen talar för en sådan lösning är bl.a. att det för investerarskyddet inte behöver ställas lika höga krav på finansiell kapacitet och behov av kompletterande lånemöjlighet som för insättningsgarantin. Vidare framhålls att ett privat system innebär att en nära anknytning till marknaden kan uppnås, vilket av utredningen förmodas ge möjlighet att i högre grad ta till vara konkurrensen på en fri marknad och förvalta systemets tillgångar på det mest lönsamma sättet. Av stabilitetsskäl anser utredningen att endast ett skyddssystem bör finnas, dvs. att det företag som driver systemet bör ges en monopolställning.

Samtidigt som Investerarskyddsutredningen föreslår ett privat system pekar den på flera omständigheter som talar för att investerarskyddet bör samordnas med insättningsgarantin och administreras av Insättningsgarantinämnden. Bland annat framhålls att det finns administrativa samordningsvinster och att det skulle bli svårare att hantera gränsdragningsfrågor mellan investerarskyddet och insättningsgarantin om systemen har olika rättslig natur (privaträttslig respektive offentligrättslig). Utredningen understryker dessutom att, om en privat regi väljs, det ändå framdeles bör övervägas att samordna de olika garantisystemen. Utredningen har då också haft i åtanke det sedermera föreslagna skyddet för försäkringstagare (se SOU 1998:22). Med tanke på de tveksamheter utredningen – trots sitt förslag – har gett uttryck för vad gäller ett investerarskydd i privat regi och då flera av remissinstanserna anser att Insättningsgarantinämnden bör handha även investerarskyddet, finns det anledning att närmare överväga frågan om investerarskyddets administration.

Investerarskyddet är ett statligt åtagande i så måtto att det är staten som åtagit sig gentemot EU – och investerarna – att införa ett investerarskydd. Detta innebär dock inte att investerarskyddet också måste drivas i offentlig regi. En möjlig lösning är att staten genom lagstiftningsåtgärder ser till att ett privat subjekt sköter investerarskyddet. Regeringen kan inte se några principiella skäl som talar mot att investerarskyddet hanteras av ett privat organ. I allmänhet bör staten inte heller ta på sig nya uppgifter som lika väl kan skötas av privata organ. Emellertid måste man vid bedömningen beakta att det i Insättningsgarantinämnden redan finns en organisation som synes vara lämplig för att administrera även investerarskyddet. En sådan ordning skulle innebära att kostnader för att bygga upp och driva ytterligare en organisation kan undvikas.

De två systemen – insättningsgarantin och det föreslagna investerarskyddet – har i sina huvuddrag likartade uppgifter. De skall samla in medel i form av avgifter, förvalta dessa, försäkra sig om möjlighet till extra resurser för större ersättningsfall samt – i händelse av konkurs i en bank eller ett värdepappersbolag – besluta om och betala ut ersättning. Inget av systemen skall driva någon annan verksamhet vid sidan om. Under perioder då hantering av ersättningsfall inte förekommer består göromålen i de båda systemen administrativa uppgifter. Med så likartad funk-

tion framstår en samordning av administrationen av systemen i ett enda organ som en rationell lösning.

Härtill kommer att både banker som bedriver värdepappersrörelse och värdepappersbolag med tillstånd till inlåning på konto kommer tillhöra och betala avgifter till båda systemen. Vid en konkurs i ett sådant institut aktualiseras båda systemen samtidigt, vilket leder till att flera av institutets kunder kan tänkas ha krav på ersättning enligt båda systemen. Även ur institutens och de ersättningsberättigades perspektiv synes därför en samordning av administrationen vara att föredra.

Den rättsliga regleringen av systemen skulle kunna göras mer enhetlig vid en gemensam administration i myndighetsform. Regelverken om tystnadsplikt, offentlighet och sekretess är olika för privata och offentliga organ. Instansordningen vid överklaganden skiljer sig också åt. Eftersom investerarskyddets och insättningsgarantins tillämpningsområden i viss mån överlappar varandra är det av värde om den rättsliga regleringen görs likformig. Det torde visserligen vara möjligt att åstadkomma en rättslig reglering för ett privat organ som i praktiken inte skiljer sig mycket från den som gäller för insättningsgarantin men risken för omotiverade skillnader vid hanteringen av rättsliga frågor i de olika systemen skulle bli större.

Ett annat skäl som talar för att låta en myndighet administrera investerarskyddet är att det i en framtid kan bli aktuellt att ge garantisystemen en befogenhet att träda in redan innan en konkurs inträffar, om det innebär att kostnaderna därigenom kan förväntas bli lägre för systemen. Banklagskommittén (1995:86) överväger för närvarande lämpligheten av en sådan ordning för insättningsgarantin. Detta skulle innebära att systemen skulle kunna fatta beslut av direkt avgörande betydelse för institutets framtid och få insyn i institutens affärsangelägenheter. Att låta ett privat organ, där branschen i fråga är representerad, handha sådana frågor framstår som tveksamt. Ett sådant organ skulle behöva omgärdas av omfattande bestämmelser i syfte att förhindra att misstankar uppstår om att ovidkommande hänsyn tas vid beslut om stödåtgärder från systemets sida. Även ur konkurrenssynpunkt torde det vara olämpligt att vissa marknadsaktörer får direkt inblick i andra aktörers affärshemligheter.

Samordningsfördelarna med en gemensam administration av skydden i myndighetsform är alltså tydliga. Endast om en privat lösning medför andra fördelar som överväger dem som en gemensam administration i Insättningsgarantinämnden för med sig, bör det komma i fråga att välja en privat lösning.

Utredningen framhåller som skäl för ett privat system den nära anknytningen till marknaden som därigenom kan uppnås. Marknaden ges möjlighet att påverka utformningen och den framtida utvecklingen av systemen. Vidare anser utredningen att ett privat organ i högre grad bör kunna ta till vara konkurrensen på en fri marknad för att driva systemet och förvalta dess tillgångar på det mest lönsamma sättet.

Svenska Bankföreningen och Svenska Fondhandlareföreningen framför liknande synpunkter. Föreningarna anser att utredningens förslag om en administration i privat regi ger goda förutsättningar för ett flexibelt, effektivt och stabilt investerarskydd.

Om investerarskyddet drivs av instituten själva i någon form finns ett givet incitament för dem att åstadkomma en kostnadseffektiv administration och finansiering av investerarskyddet. Om skyddet kan drivas till en låg kostnad kan det få positiv effekt även för institutens kunder. Detta skall dock ställas mot de besparingar som en sammanslagen administration av ersättningssystemen sannolikt för med sig. Det bör också påpekas att valet av finansieringsform är en fråga som egentligen är oberoende av vilken form av administration som väljs.

Att en privat administration av investerarskyddet skulle vara mer flexibel än myndighetsalternativet är inte självklart. I vart fall bör möjligheten till flexibilitet inte överdrivas. Ett privat subjekt med en uppgift som administratör av investerarskyddet måste regleras tämligen ingående. Det är här fråga om att enskilda subjekt, värdepappersinstitut, åläggs att bekosta ett skydd för investerare, dvs. offentlighetsrättsliga föreskrifter som är betungande för enskilda. Sådana föreskrifter måste enligt regeringsformen normalt ges i lag. Riksdagen har dock viss möjlighet att delegera normgivningskompetensen till regeringen som i sin tur kan delegera den vidare till en myndighet. Enligt regeringsformen är det dock inte möjligt att delegera normgivningskompetens till ett privat subjekt. Därför måste alla regler som skall styra verksamheten ges i lag eller i annan författning. Som normgivning räknas t.ex. bestämmelser om avgiftsättning och taxor.

Insättningsgarantinämnden har framfört farhågor om att en gemensam myndighet med garantiansvar för banker, värdepappersbolag och försäkringsbolag skulle kunna ge intryck av att staten har som ambition att avlyfta i vart fall de mindre placerarna huvuddelen av riskerna på de finansiella marknaderna, vilket i sin tur skulle kunna ge upphov till krav på ytterligare garantier på dessa och närliggande områden. Investerarskyddet är en följd av ett EG-direktiv som Sverige skall genomföra. När det gäller ekonomisk kapacitet blir investerarskyddet väsentligt mindre omfattande än insättningsgarantin. Investerarskyddet syftar inte heller till att skapa något skydd mot traditionella risker på finansmarknaden, som t.ex. kreditrisker eller marknadsrisker. Investerarskyddet skall träda in först då investeraren inte kan få tillbaka finansiella instrument eller likvida medel som tillhör honom, vilket i praktiken endast kan hända om brott begåtts eller administrativa fel gjorts av institutet. Regeringen anser därför att det inte finns skäl att hysa så starka farhågor för att staten skulle få svårt att stå emot krav på ytterligare garantier, om Insättningsgarantinämnden skulle anförtros att administrera även investerarskyddet.

Det finns, som bl.a. Finansinspektionen påpekat, andra nackdelar med en privat lösning enligt det mönster som utredningen föreslår. Även om kravet på att tillhöra ett investerarskydd för att få bedriva verksamhet som värdepappersinstitut borde vara tillräckligt för att branschen ser till att ett investerarskydd kommer till stånd, finns ändå en viss risk för att Finansinspektionen, som skall ge tillstånd, anser att det skydd som erbjuds inte uppfyller lagens krav. Brister kan också uppmärksammas på ett senare stadium. Finansinspektionen har då möjlighet att återkalla tillståndet. En sådan åtgärd kan dock leda till att det för en tid saknas en administratör av skyddet med de komplikationer det kan föra med sig. Det kan inte heller uteslutas att vissa institut anser att investerarskydds företaget

inte behandlar instituten på ett likvärdigt sätt, utan vill ha ett eget system. Enligt utredningens förslag skulle detta inte tillåtas, vilket kan medföra slitningar mellan instituten och systemet. Hur sådana tvister skall lösas är oklart. Andra problem kan uppstå vid byte av investerarskydds företag. Det kan uppstå tveksamhet om vad som skall ske med eventuella fonderade medel i en sådan situation.

Konkursförvaltarkollegiernas förenings förslag om att administrationen av investerarskyddet skulle kunna handhas av konkursförvaltarna kan synas rationellt, eftersom förvaltarna har en aktiv roll vid en ersättnings-situation. Eftersom det skall finnas ett system som skall finansieras av institu-ten uppstår emellertid en administration – insamlande av avgifter, placering av medel, eventuellt tecknande av försäkringar, uppföljning och kontroll, samarbete med utländska garantisystem -- som ligger utanför de uppgifter som ankommer på konkursförvaltare. Det är därför inte lämpligt att låta investerarskyddet hanteras av konkursförvaltarna.

Vid en samlad bedömning av de skäl som kan anföras för och emot olika lösningar av investerarskyddets administration, anser regeringen att investerarskyddet – på samma sätt som insättningsgarantin – bör drivas i offentlig regi. Det ligger därvid närmast till hands att låta Insättningsgarantinämnden administrera även investerarskyddet.

Om hanteringen av investerarskyddet anförtros Insättningsgarantinämnden kan det ifrågasättas om inte nämndens benämning bör ändras. Nämnden kommer ju att efter de ändringar som nu föreslås hantera både insättningsgarantin och investerarskyddet. Det finns emellertid skäl som talar mot en namnändring. Till att börja med har nuvarande benämning funnits en tid och den är väl känd bland marknadens aktörer. Av mer avgörande betydelse är det faktum att nämndens huvudsakliga verksamhet – även efter införandet av ett investerarskydd – torde komma att hänföra sig till handläggningen av insättningsgarantin. Mot denna bakgrund anser vi oss inte nu vara beredda att föreslå någon ändring av nämndens benämning.

7.1 Verksamheter som omfattas av investerarskyddet

Regeringens förslag: Investerarskyddet skall gälla när en investerare anlitar ett värdepappersinstitut för att utföra en sådan tjänst som är tillståndspliktig enligt lagen (1991:981) om värdepappersrörelse eller när ett värdepappersinstitut tar emot värdepapper för förvaring, tar emot medel med redovisningsskyldighet eller är förvaringsinstitut enligt lagen (1990:1114) om värdepappersfonder.

Utredningens förslag: Överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran. *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Svenska Bankföreningen* anser att det behöver klargöras vilka verksamheter i bankerna som täcks av investerarskyddet.

Skälen för regeringens förslag:

Tjänster som omfattas av investerarskyddsdirektivet

Enligt investerarskyddsdirektivet skall värdepappersföretag och kreditinstitut som bedriver *investeringsverksamhet* vara anslutna till ett investerarskydd. För att investeringsverksamhet skall anses föreligga krävs enligt direktivet dels att värdepappersföretaget och kreditinstitutet är auktoriserade enligt rådets direktiv 93/22/EEG av den 10 maj 1993 om investeringstjänster inom värdepappersområdet (investerings tjänstedirektivet) eller enligt första och andra banksamordningsdirektiven, dvs. rådets direktiv 77/780/EEG av den 12 december 1977 om samordning av lagar och andra författningar om rätten att starta och bedriva verksamhet i kreditinstitut samt rådets direktiv 89/646/EEG av den 15 december 1989 om samordning av lagar och andra författningar om rätten att starta och driva verksamhet i kreditinstitut, samt med ändring av direktiv 77/780/EEG, dels att auktorisationen omfattar någon av de tjänster som finns upptagna i avsnitt A i bilagan till investeringstjänstedirektivet och något eller några av de finansiella instrument som räknas upp i avsnitt B i samma bilaga.

De tjänster som omfattas av investeringstjänstedirektivets krav på auktorisation är följande.

1. Mottagande och förmedling av order från investerare samt verkställande av sådan order.
2. Handel för egen räkning.
3. Diskretionär portföljförvaltning.
4. Placeringsgaranti vid emissioner och placering av emissioner.

Dessutom ingår även förvaring och förvaltning av finansiella instrument (avsnitt C punkt 1 i samma bilaga) bland de tjänster som omfattas av begreppet investeringsverksamhet. Definitionen av begreppet investeringsverksamhet bestämmer alltså vilka tjänster som investerarskyddet

skall omfatta enligt direktivet. Tanken är att alla tjänster där kreditinstitut och värdepappersföretag innehar finansiella tillgångar som tillhör investerare skall omfattas av ett investerarskydd.

Prop. 1998/99:30

Tjänster som omfattas av lagen om värdepappersrörelse och bankrörelselagen

Investerarskyddsdirektivets definition av begreppet investeringsverksamhet inrymmer bl.a. de tjänster som avses med begreppet värdepappersrörelse enligt lagen (1991:981) om värdepappersrörelse. Dessa tjänster framgår av 1 kap. 3 § samma lag, där de verksamheter som inte får bedrivas utan tillstånd från Finansinspektionen räknas upp (de s.k. huvudverksamheterna). I 3 kap. 4 § lagen om värdepappersrörelse anges de s.k. sidoverksamheterna. Dessa verksamheter är inte i sig belagda med tillståndsplikt, men är tillståndspliktiga om de bedrivs av ett värdepappersinstitut. Dessa verksamheter kan således drivas även av företag inom andra branscher, om inte andra regler utgör hinder. Huvudverksamheterna enligt 1 kap. 3 § första stycket lagen om värdepappersrörelse är följande.

1. Handel med finansiella instrument för annans räkning i eget namn: Denna verksamheten består i genomförande av köp och försäljning av värdepapper för annans räkning i eget namn, s.k. kommissionshandel. Däri ingår att institutet för en kunds räkning förmedlar en affär utanför en börs, om detta sker på ett sådant sätt att institutet gentemot motparten formellt ikläder sig rollen som avtalspart. Den huvudsakliga delen av denna verksamhet, särskilt såvitt är av intresse för investerarskyddet, bedrivs dock genom börshandel. Verksamheten motsvaras av vad som i investeringstjänstedirektivet kallas för "verkställande av order för annans räkning". 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.

2. Förmedling av kontakt mellan köpare och säljare eller annan medverkan vid transaktioner med finansiella instrument: I sådan verksamhet ingår ren mäklarverksamhet, bestående i att ett institut utan att själv gå in som part förmedlar kontakten mellan köpare och säljare. Vidare ingår annan medverkan vid olika transaktioner, såsom i samband med lån av värdepapper för blankningsaffärer. Därvid kan det också förekomma att institutet går in som part i ett mellanled. Enbart förmedlingsmomentet torde normalt sett inte innebära risk för att kundens egendom sätts i fara på grund av institutets obestånd. Arten av institutets medverkan vid en affär kan dock, utan att för den skull komma att falla in under handel i eget namn för annans räkning, variera och i vissa fall innebära att institutet tillfälligtvis tar direkt befattning med likvid eller de finansiella instrument som affären avser. I en del fall torde det ofta ligga nära till hands att anse verksamheten utgöra ett gränsfall till kommissionshandel eller ett tillfälligt förvaltningsuppdrag av enklare slag. De fall av enbart förmedling eller annan medverkan där kundens egendom skulle kunna komma i utsatt läge torde vara relativt ovanliga. Verksamheten enligt denna punkt motsvaras i investeringstjänstedirektivet närmast mottagande och förmedling för investerares räkning av order avseende finansiella instrument.

3. *Handel med finansiella instrument för egen räkning:* Under denna verksamhetsform inryms sådan handel ur eget lager som sker yrkesmässigt och där det primära är att tillhandahålla en tjänst åt kunderna. Affärsidén skall alltså huvudsakligen utgöras av själva handeln. Normal kapitalförvaltning omfattas inte. 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 normalt inte uppkomma gentemot institutet. Punkten motsvaras av begreppet handel för egen räkning enligt investeringstjänstedirektivet.

4. *Förvaltning av annans finansiella instrument:* 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. Uppdraget har således ett betydande inslag av syssloman-naskap. Graden av självständighet i förvaltningen kan dock variera högst betydligt, från rena bevakningar av t.ex. utdelningar och teckningsrätter till att innefatta uppdrag att göra omdispositioner i portföljen. Vid inköps- eller försäljningsåtgärder uppträder en förvaltare i huvudmannens namn, dvs. som ombud eller eventuellt som bud. En kommissionär däremot agerar gentemot motparten i eget namn, dvs. som om han vore part. 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. Förvaltningsbegreppet motsvaras i investeringstjänstedirektivet av såväl portföljförvaltning på diskretionär grund som förvaltning i andra fall.

5. *Garantigivning eller annan medverkan vid emissioner av fondpapper eller offentliga köp- och försäljningserbjudanden:* Denna verksamhet fyller en betydelsefull funktion på värdepappersmarknaden. En väsentlig del i dessa uppdrag består i att upprätta prospekt, vilka skall kunna ligga till grund för marknadens bedömning av värdet av ett erbjudande. 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. Verksamheten har i investeringstjänstedirektivet sin motsvarighet i tjänsten placeringsgaranti vid emission eller placering av emission samt sidotjänster i samband med placeringsgaranti.

Samtliga nu nämnda tjänster omfattas alltså av begreppet investeringsverksamhet enligt direktivet och skall således också omfattas av det svenska investerarskyddet, i den mån övriga förutsättningar enligt direktivet är uppfyllda.

Enligt 3 kap. 4 § första stycket lagen om värdepappersrörelse kan ett värdepappersinstitut även få tillstånd att bedriva följande s.k. sidoverksamheter.

1. *Rådgivning avseende finansiella frågor:* Tjänsten motsvarar begreppet investeringsrådgivning i investeringstjänstedirektivet. Det kan tänkas att en investerare har rätt till skadestånd på grund av felaktig rådgivning eller liknande. Investerarskyddet enligt investerarskyddsdirektivet omfattar dock inte ersättning för sådana krav.

2. *Förvaring av värdepapper:* Häri ingår sådan verksamhet som innebär att finansiella instrument förvaras hos institutet. Formellt ryms under denna punkt endast hanteringen av fysiska värdepapper. Motsvarande verksamhet för 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. Förvaring finns även med i investeringstjänstedirektivets förteckning över investeringstjänster. En särskild slags förvaring är den som bedrivs av banker och andra kreditinstitut i egenskap av förvaringsinstitut enligt 14 § lagen (1990:1114) om värdepappersfonder. Sådan förvaring omfattas inte av förevarande punkt.

3. *Mottagande av redovisningsmedel:* Medel som tas emot med redovisningsskyldighet skall hållas avskilda från institutets tillgångar. Enligt lagen om värdepappersrörelse gäller att medlens avskildhet skall vara ordnad genom insättning på konto i bank (3 kap. 5 § första stycket). Något formellt krav ställs inte på att mottagandet av redovisningsmedel skall vara på särskilt sätt förbundet med värdepappersrörelsen. Det är emellertid en självklarhet att intresset av att ta emot sådana medel för annat ändamål är begränsat. Eftersom verksamheten faktiskt innebär ett handhavande av investerarnas egendom kan den medföra att egendomens säkerhet sätts i fara om reglerna för hur medlen skall hanteras inte följs. Mottagande av redovisningsmedel har ingen uttrycklig motsvarighet i investeringstjänstedirektivet. Det framgår dock av ingressen till direktivet att det förutsatts att det i verksamheten kan komma att ingå handhavande av investerarnas penningmedel. Därvid sägs att sådana medel, liksom annan kunden tillhörig egendom, bör hållas avskilda från företagets egna tillgångar i syfte att skydda kunden.

4. *Mottagande av kontomedel för att underlätta värdepappersrörelsen:* Denna form av likvidhållning innebär i praktiken att kunden lånar pengar till institutet, som i sin tur får använda pengarna i sin rörelse. Medel som motsvarar investerarens tillgodohavande skall visserligen finnas tillgängliga för att investeraren skall kunna disponera medlen i enlighet med avtalet, normalt sett utan uppsägning. Pengarna utgör emellertid en del av institutets rörelsekapital, och investeraren har endast en oprioriterad fordran om institutet skulle försättas i konkurs. Inte heller denna form av likvidhållning har sin uttryckliga motsvarighet i investeringstjänstedirektivet. Pengar som har lämnats till institutet på detta sätt riskeras vid en konkurs. Tillstånd till mottagande av medel på konto får endast ges i kombination med kreditgivning och medför då att institutet i EG-rättslig mening blir ett kreditinstitut. Däremot gäller inte det omvända, vilket innebär att kreditgivning kan förekomma även i institut som saknar tillstånd att ta emot kontomedel. Medel som tas emot på konto omfattas av insättningsgarantin.

5. *Kreditgivning mot säkerhet i finansiella instrument för att underlätta värdepappersrörelsen*: Som exempel på när kreditgivning kan underlätta värdepappersrörelsen kan nämnas det fallet att ett institut som förmedlar kontakt mellan en säljare och en köpare kan erbjuda kredit för köparens betalning för affären mot säkerhet i de instrument som affären avser. Som nyss nämnts kan tillstånd till denna sidoverksamhet ges antingen i kombination med ett tillstånd att ta emot medel på konto eller för sig. Kreditgivningen motsvaras i investeringstjänstedirektivet av "lämnande av kredit eller lån till en investerare för att denne skall kunna genomföra en affär ... om företaget som ger krediten eller lånet medverkar i affären". Kreditgivning i sig innefattar inte något innehav av kundens egendom för dennes räkning. Tjänsten behandlas därför inte vidare i det följande.

6. *Valutaväxling*: Möjligheten till denna sidoverksamhet infördes år 1994 i samband med en allmän anpassning till investeringstjänstedirektivet. Med valutaväxling avses verksamhet som består av köp och försäljning av utländska sedlar och mynt samt resecheckar som är utställda i utländsk valuta. Valutaväxling är inte heller någon tjänst som innebär omhändertagande av kundernas medel.

Av sidoverksamheterna i lagen om värdepappersrörelse är det endast förvaring av värdepapper som omfattas av begreppet investeringsverksamhet enligt investerarskyddsdirektivet.

Bankernas verksamhet regleras av bankrörelselagen (1987:617). I 2 kap. 2 § första stycket bankrörelselagen finns en uppräkningslista av de verksamheter en bank får bedriva. I punkt 16 i den paragrafen anges att en bank får bedriva värdepappersrörelse under de förutsättningar som föreskrivs i värdepappersrörelselagen. Begreppet värdepappersrörelse enligt bankrörelselagen avser alltså de verksamheter som räknas upp i 1 kap. 3 § lagen om värdepappersrörelse. Mottagande av värdepapper för förvaring räknas, liksom i lagen om värdepappersrörelse och i direktivet, som särskild verksamhet. Som en särskild verksamhet anges i uppräkningslistan i bankrörelselagen även verksamheten att vara förvaringsinstitut för värdepappersfonder.

Tjänster som bör omfattas av ett investerarskydd

Det svenska investerarskyddet bör ansluta till direktivets tillämpningsområde när det gäller frågan om i vilka verksamheter investerarskyddet skall gälla. Detta innebär att alla de verksamheter som utgör värdepappersrörelse enligt lagen om värdepappersrörelse bör omfattas av skyddet. Av samma skäl bör den i såväl lagen om värdepappersrörelse som bankrörelselagen upptagna sidoverksamheten mottagande av värdepapper för förvaring, liksom den i bankrörelselagen nämnda verksamheten att vara förvaringsinstitut åt värdepappersfonder omfattas. Sistnämnda verksamhet saknar uttrycklig motsvarighet i lagen om värdepappersrörelse. Enligt lagen (1990:1114) om värdepappersfonder kan emellertid bank eller annat kreditinstitut vara förvaringsinstitut. Värdepappersbolag anses därvid vara kreditinstitut i den betydelse som begreppet har i den lagen och kan få sidoverksamhetstillstånd för sådan verksamhet enligt den generella regeln i 3 kap. 4 § tredje stycket lagen om värdepappersrörelse.

Beträffande andra tjänster som räknas upp i lagen om värdepappersrörelse respektive bankrörelselagen torde endast verksamheten att ta emot medel med redovisningsskyldighet innebära att ett institut har tillgångar som tillhör eller tillkommer investerare. Även om det inte finns någon direkt motsvarighet till denna verksamhet i investeringstjänstedirektivet får det anses motiverat att investerarskyddet täcker även dessa medel, särskilt som medel på konto hos värdepappersbolag med kontotillstånd är skyddade. Med tanke på att det finns begränsningar för vad ett värdepappersbolag får ägna sig åt är det inte troligt att sådana medel lämnas till instituten i annan avsikt än att användas för investeringar.

Dokumentbaserade värdepapper, och pengar, kan finnas i bankfack som instituten tillhandahåller sina kunder. I juridisk mening är det dock bankfacksinnehavaren och inte institutet som är i besittning av tillgångarna i bankfacket. Någon sammanblandning av tillgångarna med institutets tillgångar kan normalt inte ske utan ägarens medverkan. Därför bör investerarskyddet inte omfatta tillgångar i bankfack som kunderna disponerar. Till detta kommer att instituten inte känner till innehållet i bankfacken, vilket gör att en rättvis avgiftssättning försvåras. Inte heller har denna tjänst något direkt samband med den investeringsverksamhet som direktivet är avsett att skapa ett skydd för.

Sammanfattningsvis bör alltså det svenska investerarskyddet i huvudsak knyta an till de tjänster under definitionen av investeringsverksamhet som enligt investerarskyddsdirektivet skall omfattas av ett obligatoriskt system för ersättning till investerare. Värdepappersrörelse är i detta sammanhang ett för smalt begrepp. För att beteckna alla de verksamheter som omfattas av det svenska investerarskyddet föreslår vi därför begreppet investeringstjänster.

7.2 Tillgångar som omfattas av skyddet

7.2.1 Finansiella instrument

Regeringens förslag: Investerarskyddet skall omfatta finansiella instrument enligt lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument. Instrumenten omfattas av investerarskyddet om ett värdepappersinstitut tar befattning med dem i samband med att en investeringstjänst utförs.

Utredningens förslag: Överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag.

Remissinstanserna: De flesta remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran.

Skälen för regeringens förslag: Enligt investerarskyddsdirektivet skall skyddet omfatta följande finansiella instrument.

1. överlåtbara värdepapper samt andelar i företag för kollektiva investeringar (värdepappersfonder),
2. penningmarknadsinstrument,
3. finansiella terminskontrakt (futures) och motsvarande instrument med kontantavräkning,

4. ränteterminskontrakt (forward interest-rate agreements, FRA:s),
5. ränte- och valutaswappar samt swappar som avser aktier och aktieindex och
6. köp- och säljoptioner avseende alla instrument som avses i de föregående punkterna, däri inbegripet motsvarande instrument med kontantavräkning.

Dessa finansiella instrument är desamma som omfattas av EG:s investeringstjänstedirektiv (93/22/EEG).

Det i den svenska finansiella lagstiftningen använda begreppet finansiella instrument täcker alla de uppräknade finansiella instrumenten. Med finansiella instrument avses nämligen enligt den svenska definitionen fondpapper och annan rättighet eller förpliktelse som är avsedd för handel på värdepappersmarknaden (se 1 kap. 1 § lagen [1991:980] om handel med finansiella instrument). Som fondpapper räknas – enligt den definition som finns i samma lagrum – aktie och obligation samt sådana andra delägarrätter eller fordringsrätter som är utgivna för allmän omsättning, andel i värdepappersfond och aktieägares rätt gentemot den som för hans räkning förvarar aktiebrev i ett utländskt bolag (depåbevis). Den svenska definitionen av finansiella instrument täcker emellertid inte bara de finansiella instrument som enligt investerarskyddsdirektivet skall skyddas. Den omfattar dessutom bl.a. derivatinstrument med råvaror som underliggande tillgång, vilka inte omfattas av direktivets tillämpningsområde. Det svenska begreppet finansiella instrument är således vidare än vad som behövs för att täcka in de instrument som enligt investerarskyddsdirektivet skall omfattas av ett investerarskydd. Med hänsyn till att begreppet förekommer genomgående i den svenska finansiella lagstiftningen är det lämpligt att använda sig av detta begrepp även för att bestämma investerarskyddets tillämpningsområde. Den omständigheten att investerarskyddet därigenom får en något vidare omfattning än vad direktivet kräver som miniminivå får anses vara av underordnad betydelse.

Den handel med finansiella instrument som äger rum i Sverige avser så gott som uteslutande dematerialiserade instrument, dvs. instrumenten finns inte i fysisk form utan består i stället av registreringar i ett centralt kontobaserat register som administreras av VPC. Registreringsåtgärderna i registret utförs hos VPC av kontoförande institut, dvs. i första hand värdepappersinstitut som VPC har gett rätt att aktivt delta i kontoföringen. De rättsverkningar som vid fysisk hantering av värdepapper är kopplade till själva innehavet av värdepapperet är i ett dematerialiserat system i stället förenade med registreringen. Bestämmelserna om kontoföring av finansiella instrument finns för närvarande i aktiekontolagen (1989:827). Regeringen har emellertid föreslagit att den lagen upphävs vid årsskiftet 1998/99, och att den ersätts av en ny lag om kontoföring av finansiella instrument (prop. 1997/98:160). Den nya lagen föreslås i allt väsentligt motsvara aktiekontolagen, med den skillnaden att VPC:s monopol på kontoföring av finansiella instrument tas bort.

Investerarskyddet torde normalt sakna betydelse i de fall där äganderätten till finansiella instrument framgår direkt av VPC:s register (direktregistrering). Endast det faktum att någon hos ett värdepappersinstitut – som är kontoförande institut – olovligt förfogar över de registrera-

de instrumenten innebär inte att ersättningsrätt föreligger enligt investerarskyddet, eftersom en sådan händelse inte har något samband med att en investeringstjänst utförs. I sådana fall torde emellertid en investerare kunna vända sig till VPC med sitt krav enligt ersättningsbestämmelserna i aktiekontolagen (1989:827). VPC är nämligen solidariskt skadeståndsskyldig med institutet intill ett belopp av 5 miljoner kronor, om någon lider skada på grund av fel i samband med förande av ett avstämningsregister (7 kap. 2 § aktiekontolagen).

Det kan emellertid tänkas att ett institut i samband med att en investeringstjänst utförs förfogar över investerarens vp-konto på ett sådant sätt att denne förlorar sin rätt till instrumenten. Ersättningsrätt kan då föreligga både enligt aktiekontolagens bestämmelser och enligt bestämmelserna om investerarskydd. Om en sådan situation uppkommer bör investeraren kunna vända sig till Insättningsgarantinämnden för att få ersättning. Om nämnden betalar ut ersättning bör dessutom nämnden träda in i investerarens ställe intill det belopp som har betalats ut. Nämnden bör således kunna återkräva ersättningen från VPC, om förutsättningarna i aktiekontolagen är uppfyllda. Har skadestånd redan utbetalats bör dock investeraren inte ha rätt till ersättning från investerarskyddet för en eventuellt överskjutande förlust (se avsnitt 8 och 9.3).

Finansiella instrument kan vara förvaltarregistrerade hos VPC. I sådana fall framgår endast förvaltarens namn av registret med uppgift om att instrumenten är förvaltarregistrerade. Vid förvaltarregistrering framgår i stället äganderätten till de finansiella instrumenten av förvaltarens eget register.

En förvaltare får inte ha egna innehav förvaltarregistrerade. Egna innehav skall i stället vara direktregistrerade hos VPC (prop. 1987/88:108 s. 30). Någon sammanblandning skall således inte kunna ske av finansiella instrument som är förvaltarregistrerade och sådana instrument som ingår i institutets handelslager. Vid kommissionshandel följer detta även av 1 kap. 9 § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse jämfört med 10 § lagen (1914:45) om kommission. Dessutom skall ett värdepappersinstitut enligt Finansinspektionens föreskrifter alltid se till att en kunds finansiella instrument hålls avskilda från institutets tillgångar, om inte annat överenskommit och överenskommelsen inte strider mot lag eller myndighets föreskrift (1 kap. 4 § i Finansinspektionens föreskrifter [FFFS 1997:36] om handel och tjänster på värdepappersmarknaden).

Trots det nu sagda kan det ändå inträffa att ett värdepappersinstitut förfogar över förvaltarregistrerade finansiella instrument på ett sådant sätt att en investerare inte har någon separationsrätt till instrumenten om institutet går i konkurs. I sådana fall bör de investerare som lidit skada ha rätt till ersättning från investerarskyddet och detta oavsett om institutet obehörigen har registrerat om äganderätten till sitt eget handelslager eller förfogat över instrumenten på annat sätt.

Det förekommer – om än i begränsad omfattning – fortfarande att värdepappersinstitut hanterar dokumentbaserade finansiella instrument för investerarens räkning. Även i de fallen gäller att investerarnas finansiella instrument skall hållas avskilda från institutets egna instrument. Skulle sådana instrument inte kunna återställas bör givetvis ersättning kunna utgå om övriga förutsättningar är uppfyllda.

När det gäller värdepappersfonder måste man skilja på de underliggande finansiella instrument som ingår i fonden och andelsägarnas fondandelar. Andelar i värdepappersfonder är ju också finansiella instrument och omfattas som sådana av investerarskyddsdirektivet. Som framgår av avsnitt 7.3 är det fondbolaget som är att anse som investerare om de tillgångar som ingår i fonden går förlorade. En fondandelsägare har därför inte rätt till ersättning i sådana fall. Däremot kan fondandelsägaren ha rätt till ersättning vid förlust av fondandelen, t.ex. om fondandelen är förvaltarregistrerad och förvaltaren går i konkurs.

7.2.2 Medel

Regeringens förslag: Investerarskyddet skall omfatta medel som ett värdepappersinstitut har tagit emot av en investerare med redovisningsskyldighet.

För medel som även omfattas av lagen (1995:1571) om insättningsgaranti skall i stället bestämmelserna i den lagen tillämpas.

Utredningens förslag: Utredningen föreslår att investerarskyddet skall omfatta dels finansiella instrument, dels medel som ett värdepappersinstitut utan tillstånd att ta emot kunders medel på konto innehar för investerarens räkning. För värdepappersinstitut som har kontotillstånd föreslår utredningen att all befattning med medel som tillhör investerare skall omfattas av insättningsgarantin.

Remissinstanserna: Samtliga remissinstanser tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran. *Insättningsgarantinämnden* anser att den föreslagna gränsdragningen mellan insättningsgarantin och investerarskyddet kan leda till konkurrenssnedvridningar men godtar ändå utredningens förslag. *Sveriges advokatsamfund* anser det vara oklart om investerarskyddet omfattar medel som ett institut tagit emot med redovisningsskyldighet men som institutet inte hunnit avskilja för investerarens räkning. Enligt samfundet bör sådana medel omfattas av skyddet.

Skälen för regeringens förslag: 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 anförtrots institutet för att användas för köp av finansiella instrument eller likvid efter en försäljning av sådana instrument. I värdepappersbolag med tillstånd att ta emot medel på konto sköts likvidhanteringen normalt över konto, vilket innebär att dessa medel i dag redan är skyddade genom insättningsgarantin, som ju omfattar värdepappersinstitut med inlåning på konto.

Investerarskyddsdirektivets och insättningsgarantidirektivets tillämpningsområden överlappar i viss mån varandra. I artikel 2.3 i investerarskyddsdirektivet sägs att det i sådana fall skall vara upp till varje medlemsstat att hänföra kravet till endera av investerarskyddet eller insättningsgarantin, och att inget krav skall kunna ge ersättning mer än en gång. Vid genomförandet av direktivet måste alltså klargöras till vilket

system likvida medel skall hänföras som omfattas av såväl insättningsgarantins som investerarskyddets tillämpningsområde.

Även när det gäller pengar kan anmärkas att hanteringen i allt väsentligt är kontobaserad och att det därför sällan torde vara aktuellt med någon fysisk utväxling av likvider. Betalning och liknande sker i stället normalt genom kreditering eller debitering av investerarens konto oavsett om detta finns hos det värdepappersinstitut som genomfört affären eller hos något annat institut. Om medlen sätts in på ett 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 (3 kap. 4 § första stycket 3 lagen om värdepappersrörelse). 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 avskiljt medlen utan dröjsmål och att avskiljandet sker först sedan institutet hamnat på obestånd.

Utredningen menar att en investerares fordran på köpeskilling när ett värdepappersinstitut verkställer en säljorder mot eget lager inte täcks av bestämmelserna i investerarskyddsdirektivet. Anledningen till denna bedömning är att pengarna inte – som direktivet föreskriver – innehålls för investerarens räkning (se artikel 2.2).

Regeringen ifrågasätter detta ställningstagande. När värdepappersinstitutet omregistrerar de finansiella instrumenten till sitt eget handelslager får det nämligen anses uppkomma en skyldighet för institutet att hantera investerarens medel – köpeskillingen – i enlighet med de bestämmelser som beskrivits i föregående avsnitt. Detta innebär att betalningen omedelbart skall krediteras investerarens konto hos värdepappersinstitutet eller ett klientmedelskonto i ett bankinstitut. Även om betalningen skall erläggas kontant till investeraren eller sättas in på av denne anvisat konto hos annat institut föreligger det en skyldighet för värdepappersinstitutet att hålla medlen avskilda från sina egna tillgångar. Detta följer av 1 kap. 4 § i Finansinspektionen föreskrifter om handel och tjänster på värdepappersmarknaden (FFFS 1997:36), där det sägs att värdepappersbolag som inte har kontotillstånd alltid skall se till att en kunds penningmedel, såsom affärslikvider, aktieutdelningar och ränteutbetalningar, hålls avskilda från bolagets egna tillgångar. Även i dessa fall är således institutet redovisningsskyldigt för medlen till dess att de betalats till investeraren. Också dessa fall torde således komma att omfattas av investerarskyddet utan att någon särreglering behövs.

7.2.3 Individuellt pensionssparande

<p>Regeringens bedömning: Finansiella instrument eller penningmedel som hanteras inom ramen för det individuella pensionssparandet enligt</p>
--

Utredningens förslag: Överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna: De flesta remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran. *Insättningsgarantinämnden* hänvisar i denna fråga till sin rapport till regeringen med förslag till ändrad insättningsdefinition m.m. (dnr Fi 7/98), vari föreslås att definitionen av begreppet insättningar ändras, vilket skulle få till följd att inlåning som ingår i individuellt pensionssparande (IPS) omfattas av insättningsgarantin. *Sveriges Aktiesparares Riksförbund* och *Sveriges Bankkunders Riksförbund* anser att även tillgångar som ingår i det individuella pensionssparandet bör omfattas av någon garantiordning.

Skälen för regeringens bedömning: Det individuella pensionssparandet regleras genom lagen (1993:931) om individuellt pensionssparande. IPS fungerar på så sätt att spararen sluter ett pensionssparavtal med ett pensionssparinstitut, som står under tillsyn av Finansinspektionen. Tillstånd kan ges till värdepappersinstitut. Spararen sätter in pengar på ett pensionssparkonto hos institutet och anger hur pengarna skall placeras. Placeringsalternativen är inlåning i svenskt eller utländskt bankföretag, andel i värdepappersfond eller enskilda värdepapper noterade vid börs som är öppen för allmänheten.

Uttag från IPS-konto kan endast ske i form av ålderspension, efterlevandepension eller för betalning av skatter, avgifter och kostnader för transaktioner på kontot. Avkastningen är därför undantagen från normala regler om skatt på inkomst av kapital (3 § 1 mom. lagen [1947:576] om statlig inkomstskatt). I stället gäller särskilda regler om schablonbeskattning.

Eftersom IPS är en speciell tjänst som instituten tillhandahåller omfattas inte den hantering av finansiella instrument som sker i instituten av investerarskyddsdirektivets tillämpningsområde. Ett eventuellt skydd för tillgångar inom IPS kan alltså utformas efter nationella önskemål.

Vid sidan av insättningsgarantin och förslaget om investerarskydd finns ett förslag om att inrätta ett garantisystem för försäkringar (Försäkringsgaranti, SOU 1998:22). Detta förslag bygger till skillnad från de andra garantisystemen inte på något EG-direktiv. Eftersom IPS är ett pensionssparande som består av finansiella instrument och inlåning upp-kommer frågan om i vilket system tillgångar i IPS eventuellt bör skyddas.

Den delen av IPS som sker i form av inlåning i bank skyddas för närvarande inte av insättningsgarantin, eftersom dessa medel inte anses uppfylla kravet på att vara tillgängliga med kort varsel. I förarbetena till lagen om insättningsgaranti uttalades att insättningar på inlåningskonto inom IPS visserligen är likvida i den meningen att uttag kan göras men endast för omplacering inom sparsystemet. IPS ansågs därmed ha avgörande olikheter med sådana typer av insättningar som skulle omfattas av insättningsgarantin (prop. 1995/96:60 s. 57). Det ansågs också tveksamt att föreskriva att pensionsmedel på inlåningskonto skulle garanteras sam-

tidigt som pensionsmedel inom fondförsäkringssystemet inte skulle åtnjuta något skydd.

Insättningsgarantinämnden har i en rapport till regeringen föreslagit att definitionen av begreppet insättning i lagen om insättningsgaranti ändras så att definitionen närmare motsvarar den som gäller i andra medlemsländer. Om förslaget genomförs får det till följd att inlåningsdelen i IPS skyddas av insättningsgarantin.

Regeringens utgångspunkt är att tillgångar inom IPS i detta sammanhang skall behandlas på ett konkurrensneutralt sätt. IPS är ett pensionssparande och för den enskilde ett alternativ främst till pensionförsäkringar. Det bör därför ha ett skydd som motsvarar det skydd som andra liknande pensionssparformer har. Därmed inte sagt att det är lämpligast att tillgångar inom IPS skyddas av en försäkringsgaranti. Det finns, som påpekats av Försäkringsgarantiutredningen, administrativa nackdelar med en sådan lösning (SOU 1998:22 s. 119 f.)

Enligt gällande regler har livförsäkringstagarna särskild förmånsrätt i de tillgångar som registerförts till täckande av de försäkringstekniska avsättningarna. I Försäkringsgarantiutredningens betänkande föreslås ett utökat skydd för bl.a. livförsäkringstagare i form av en garanti. Frågan om skyddet för livförsäkringstagare ligger dock utanför detta förslag. Att låta IPS omfattas av insättningsgarantin och investerarskyddet skulle i nuläget inte vara konkurrensneutralt gentemot andra pensionssparformer. Det kan dessutom ifrågasättas om den högsta ersättningsnivån inom investerarskyddet är tillräcklig för att skydda IPS-tillgångar. Det är nämligen fråga om ett långsiktigt sparande där behållningen kan uppgå till betydande belopp. Att införa en annan ersättningsnivå för vissa tillgångar inom ett och samma system skulle medföra komplikationer, särskilt vad gäller av-giftsberäkningen. Frågan om skydd för IPS-tillgångar bör därför övervägas ytterligare.

7.3 Vilka investerare omfattas av skyddet?

Regeringens förslag: Investerarskyddet skall omfatta alla investerare utom värdepappersinstitut som tillhör investerarskyddet.

Fondandelsägare skall inte ha rätt till ersättning för tillgångar som ingår i en värdepappersfond.

Utredningens förslag: Förslaget avviker från regeringens förslag genom att en större krets av företag m.m. undantas från investerarskyddet.

Remissinstanserna: De flesta remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran. *Finansinspektionen* anser att investerarskyddet bör omfatta samma krets av investerare som insättningsgarantin. Om utredningens förslag godtas bör enligt inspektionen motsvarande undantag göras även i insättningsgarantin för att nå samstämmighet mellan garantiordningarna. *Sveriges Aktiesparares Riksförbund* och *Sveriges Bank-kunders Riksförbund* anser att fondandelsägare bör ha rätt till ersättning för de tillgångar som ingår i fonden.

Skälen för regeringens förslag: Enligt artikel 4.2 i investerarskyddsdi- rektivet ges medlemsländerna möjlighet att undanta vissa investerare, bl.a. professionella och institutionella investerare, myndigheter, personer i le-dande ställning i de institut som är anslutna till investerarskyddet och när-stående till dessa personer samt större bolag.

Investerarskyddsutredningen föreslår att direktivets möjlighet till att gö-ra undantag för vissa investerarkategorier skall utnyttjas på så sätt att bl.a. institutionella investerare och andra större företag undantas från investe-rarskyddet. Utredningen menar att vissa delar av värdepappersmarknaden därigenom kommer att ha en jämförelsevis liten betydelse för administra-tionen av skyddet, eftersom vissa delmarknader domineras av institutio-nell handel och vissa värdepappersbolag utför investe-ringstjänster huvud-sakligen åt institutionella investerare. Genom att undanta institutionella investerare och andra större företag anser utredning-en att administrationen av investerarskyddet kan förenklas.

Skyldigheten för instituten att delta i garantisystemet är, som utred-ning-en också påpekar, beroende av vilken typ av verksamhet de bedriver. Vil-ken kategori av investerare institutet betjänar saknar därvid betydelse. Den administrativa vinsten av att minimera den kategori av investerare som omfattas av skyddet kan därför ifrågasättas. Tvärtom kan i stället en sådan ordning leda till att administrationen ökar, eftersom man då måste särskilja vissa kategorier vid ersättningsfall.

Eftersom kostnaderna för investerarskyddet torde komma att övervält-ras på samtliga investerare kan det också hävdas att även stora företag och institutionella investerare är med och betalar för skyddet och att de därför också borde komma i åtnjutande av det, låt vara att ersättningsbe-loppet inte torde vara av någon större betydelse för dessa typer av investerare. Till detta kan läggas att kostnaderna för investerarskyddet vid en ersätt-ningssituation sannolikt inte kommer att påverkas nämnvärt av att även större företag och institutionella placerare omfattas, eftersom det rör sig om endast ett fåtal av den totala mängden investerare.

När det gäller insättningsgarantin har de institut som omfattas av ga-rantisystemet inte rätt till ersättning från detta. Enligt artikel 2 i insätt-ningsgarantidirektivet skall nämligen insättningar som i eget namn och för egen räkning gjorts av ett kreditinstitut inte omfattas av återbetalning från garantisystemet. Undantaget i lagen om insättningsgaranti har därut-över motiverats med att sådana institut inte kan anses lida brist på infor-mation om bankernas finansiella tillstånd (se prop. 1995/96:60 sid. 58 och 59).

Investerarskyddsdirektivet innehåller inte någon motsvarande begräns-ning när det gäller värdepappersföretags rätt till ersättning från investe-rarskyddet. Enligt artikel 2 jämfört med i bilaga 1 punkt 1 i samma direk-tiv får dock sådana företag undantas från skyddet. Mot bakgrund av att investerarskyddet enligt regeringens uppfattning bör ha samma omfatt-ning som insättningsgarantin finns det därför skäl att undanta banker, vär-depappersbolag och utländska värdepappersinstitut som tillhör det svens-ka skyddet från rätt till ersättning även när det gäller investe-rarskyddet.

En fråga som infinner sig är vad som gäller om flera personer har gjort en gemensam investering. Enligt investerarskyddsdirektivet (artikel 8.2)

skall varje investerares andel i en gemensam investeringsverksamhet tas med i beräkningen av det skydd som skall gälla. Enligt andra stycket i samma punkt kan dock medlemsstaterna besluta att krav som hänför sig till gemensam investeringsverksamhet som flera personer är berättigade till som medlemmar i kompanjonskap, sammanslutning eller gruppering av liknande natur – som inte är en juridisk person – kan läggas samman och behandlas som om de kom från en investering gjord av en enda investerare vid beräkningen av de beloppsgränser som gäller för skyddet. Huvudregeln enligt direktivet är således att varje investerare räknas för sig och att ersättningsnivån alltså gäller varje investerare oavsett om investeringen har gjorts ensam eller tillsammans med andra.

Det mest naturliga synsättet torde vara att om två personer har gjort en gemensam investering om 500 000 kronor, skall de ha rätt till samma skydd som om de i stället gjort var sin investering om 250 000 kronor. I regel torde detta synsätt inte heller leda till några problem, eftersom det skall framgå av institutets uppgifter vem eller vilka personer som står bakom investeringen eller är ägare till instrumenten. Finns ingen annan grund att dela upp ersättningen på får det ske efter huvudtalet.

När det gäller fonder är det, enligt direktivet, företaget för de kollektiva investeringarna, och inte fondandelsägarna, som är att anse som investerare avseende de tillgångar som fonden består av. Enligt huvudregeln om gemensamma investeringar i artikel 8.3 i direktivet kan i och för sig fondandelsägarna uppfattas som ersättningsberättigade, var och en upp till det maximala ersättningsbeloppet, men genom ett undantag i samma punkt är denna regel inte tillämplig på företag för kollektiva investeringar. Det är alltså företaget som är berättigat till ersättning, när det gäller tillgångar som innehas av ett förvaringsinstitut.

Med tillämpning på svenska förhållanden gäller således enligt direktivet att ett fondbolag kan få ersättning om finansiella instrument i ett förvaringsinstitut inte skulle finnas kvar vid förvaringsinstitutets konkurs. Fondbolaget har ju uppdragit åt förvaringsinstitutet – en bank eller ett värdepappersbolag – att förvara instrumenten. Fondandelsägarna har på grund av det nämnda undantaget i direktivet inte någon enskild rätt till ersättning. Den ersättning som kan komma att betalas ut till fondbolaget tillkommer fonden och därmed indirekt andelsägarna. Den ersättningen är emellertid begränsad till maximibeloppet för en investerare och därför av mindre betydelse om man slår ut det på andelsägarna.

Sammanfattningsvis bör således fondbolaget kunna ha rätt till ersättning med högst 250 000 kronor om ett förvaringsinstitut går i konkurs. Fondandelsägarna skall däremot inte kunna kräva ersättning av investerarskyddet i sådana fall. Ersättningsanspråk med anledning av en konkurs i fondbolaget skall inte heller omfattas av investerarskyddet. Om fondandelar är förvaltarregistrerade och förvaltaren går i konkurs kan ersättning kunna utgå på samma sätt som vid förvaltarregistrering av andra slags finansiella instrument.

Regeringens förslag: En förutsättning för rätt till ersättning är att värdepappersinstitutet försatts i konkurs eller att en behörig utländsk myndighet förklarar att investeringar hos ett utländskt värdepappersinstitut, vars filial i Sverige tillhör det svenska investerarskyddet, inte är tillgängliga.

Utredningens förslag: Överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran. *Sveriges Bankkunders Riksförbund* anser dock att rätt till ersättning från investerarskyddet skall kunna föreligga redan om ett institut ställer in sina betalningar, eftersom det kan ta lång tid mellan en betalningsinställelse och en konkurs.

Skälen för regeringens förslag: Investeringsstjänstedirektivet anger två alternativa situationer som medför att ersättning från investerarskyddet kan komma i fråga (artikel 2.2). Det ena fallet är att "de behöriga myndigheterna" har konstaterat att institutet inte verkar ha förmåga att uppfylla sina förpliktelser mot investerarna och att oförmågan inte bara är tillfällig. Med behörig myndighet förstås ett organ med tillsynsuppgifter över institut som tillhandahåller investeringstjänster. Det andra fallet i vilket ersättning kan komma att utgå är att en rättslig myndighet, dvs. en domstol eller motsvarande, har meddelat ett avgörande som medför att investerarens möjlighet att framställa krav mot institutet tillfälligt upphävs. I båda alternativen förutsätts att institutets oförmåga har direkt samband med dess finansiella ställning.

Direktivtexten är närmast utformad efter den situationen att båda alternativen finns som utlösande faktorer i ett lands investerarskydd. I artikeln sägs att endera av alternativen utlöser skyddet "beroende på om konstaterandet eller avgörandet inträffar först". En motsvarande artikel finns även i insättningsgarantidirektivet. Vid införandet av den svenska insättningsgarantin ansågs konkursbeslutet motsvara den rättsliga myndighetens avgörande enligt direktivet.

Som anfördes när insättningsgarantin infördes är betalningsinställelse en i princip oreglerad företeelse, en deklARATION från ett företag att det inte avser att betala enligt sina förpliktelser (prop. 1995/96:60 s. 70). Att låta investerarskyddet utlösas av en betalningsinställelse skulle vara betänkligt ur flera synpunkter. Ett institut skulle ensidigt – utan myndighetskontroll – kunna utlösa investerarskyddet. Vidare kan förenligheten med direktivet, som synes utgå från att en myndighetsprövning skall ske, diskuteras. Slutligen skulle det försvåra hanteringen för Insättningsgarantinämnden om olika tidpunkter för inträdet av investerarskyddet respektive insättningsgarantin skulle gälla. Flera institut kommer ju att vara anslutna till båda garantiordningarna.

Även för investerarskyddet bör alltså konkursbeslutet föranleda att skyddet träder in. Huruvida det i en konkurs finns krav som är av beskaffenhet att kunna ersättas är däremot en fråga som får prövas särskilt för varje enskild investerares krav.

När insättningsgarantin infördes diskuterades om också likvidationsbeslut skall medföra att skyddet träder in. Det ansågs emellertid att insättarna i ett likvidationsförfarande normalt sett förutsätts kunna få ut sina insatta medel. Skulle detta inte kunna ske har insättarna, liksom andra borgenärer, möjlighet att under likvidationsförfarandet begära institutet i konkurs. Samma resonemang kan även tillämpas för investerarskyddet.

Någon anledning att här beröra investerarskyddets förhållande till reglerna om företagsrekonstruktion finns inte, eftersom dessa inte gäller för banker och värdepappersbolag. För närvarande överväger emellertid Ban-klagskommittén frågan om lagen (1996:764) om företagsrekonstruktion skall gälla även för banker och värdepappersbolag. Skulle det bli fallet kan det finnas anledning att se över frågan om vid vilken tidpunkt skyddet skall kunna träda in.

När det gäller utländska instituts filialer som finns här i landet och som tillhör det svenska skyddet bör i princip samma förutsättningar gälla för ersättning som för svenska institut. Denna fråga behandlas närmare i avsnitt 7.5.3.

7.5 Förhållandet till utländska investerarskydd

7.5.1 Allmänt om filialer

I det följande behandlas frågor som har att göra med att ett institut kan bedriva verksamhet dels i det land där institutet auktoriserats (hemlandet), dels från en filial i ett annat land (värdlandet). Investerarskyddet i hemlandet skall enligt investerarskyddsdirektivet i dessa fall gälla även filialverksamheten i ett värdland inom EES. Investerarskyddet i ett land skall alltså inte vara nationellt begränsat. Investerarskyddets koppling till auktorisationslandet förhindrar att ett institut kan välja ett lands tillsynslagstiftning och ett annat lands investerarskydd, allt efter vad som är mest fördelaktigt för institutet. Det bidrar också till ordning i tillsynsarbetet. Ett institut bär således i princip med sig hemlandets investerarskydd till sin filialverksamhet i andra länder. Detta gäller oavsett varifrån filialens kunder kommer.

Konkurrensen skulle emellertid kunna snedvridas om ett generöst investerarskydd från en filials hemland kunde användas som konkurrensmedel mot instituten i värdlandet. Investerarskyddsdirektivet tillåter att investerarskydd i olika länder får ha olika utformning, även om skyddssystemen skall uppfylla vissa minimikrav. Ingenting hindrar således att ett lands investerarskydd har mer förmånliga regler för investerare än investerarskyddet i andra länder. Detta skulle kunna leda till att den avsedda likheten i konkurrenshänseende uteblir eller att institut skaffar sig auktorisation i ett visst land. Det s.k. exportförbudet i artikel 7.1 andra stycket i investerarskyddsdirektivet skall ses mot bakgrund av detta.

Exportförbudet innebär att filialen inte får omfattas av hemlandsskyddet till den del detta i fråga om nivå eller omfattning är bättre än det skydd som finns i värdlandet. Förbudet är tidsbegränsat och gäller t.o.m. den 31 december 1999. Innan dess skall kommissionen redovisa en utvärdering av exportförbudet, som också gäller motsvarande regel i insätt-

ningsgarantidirektivet. Om det då bedöms lämpligt kan det bli aktuellt att förlänga exportförbudet.

Exportförbudet tar alltså sikte på den situationen att hemlandsskyddet är mer förmånligt för investerarna än värdlandets skydd. Om det i stället förhåller sig tvärtom skulle detta kunna utgöra en konkurrensnackdel för filialen gentemot värdlandets egna institut. En filial skall därför alltid ha möjlighet att frivilligt ansluta sig till värdlandets investerarskydd för att komplettera hemlandsskyddet, s.k. topping up (artikel 7.1 tredje stycket).

Medlemsländerna har enligt artikel 11.1 i investerarskyddsdirektivet ett gemensamt ansvar för att kontrollera vilket investerarskydd som gäller för en filial till ett institut från ett land utanför gemenskapen. I den mån skyddet för en sådan filial understiger direktivets nivå kan medlemsländerna införa obligatorisk anslutning till sina investerarskydd.

Med utgångspunkt från de regler i investerarskyddsdirektivet som nu redovisats kan anslutningen till ett svenskt investerarskydd delas upp i följande kategorier.

– *Hemlandsskydd*: Ett svenskt värdepappersinstituts obligatoriska skydd. Ett fullständigt skydd som gäller även för institutets filialer i andra EES-länder.

– *Obligatoriskt värdlandsskydd*: Ett skydd som gäller för en filial till ett institut från ett land utanför EES som inte omfattas av ett godtagbart hemlandsskydd som gäller i Sverige. Ett skydd som kan gälla antingen inom hela EES eller bara inom Sverige. Skyddet måste inte finnas enligt direktivet, utan Sverige kan för egen del bestämma om samma krav skall ställas här i landet på investerarskydd när det gäller filialer från tredje land som för filialer till institut från EES-länder. Om ett institut omfattas av ett skydd men detta inte uppfyller kraven kan institutet välja att endast "toppa upp" sitt skydd för filialen till den nivå som gäller inom EES.

– *Frivilligt värdlandsskydd*: Ett kompletteringsskydd i det svenska investerarskyddet som gäller för en filial till ett företag från ett land inom EES vars hemlandsskydd är sämre än det svenska skyddet.

Det är vidare förenligt med investerarskyddsdirektivet att filialer till institut från länder utanför EES har möjlighet att ansöka om ett kompletteringsskydd. Detta skulle avse de fall där det skydd som filialen har i och för sig uppfyller minimikraven enligt direktivet men är mindre generöst än det svenska skyddet.

7.5.2 Svenska värdepappersinstituts filialer utomlands

Regeringens förslag: Om ett svenskt värdepappersinstitut driver värdepappersrörelse från filial i ett annat EES-land gäller det svenska investerarskyddet även filialen. Investerarna hos filialen får dock inte ett bättre skydd än vad som gäller enligt värdlandets investerarskydd. Om ett svenskt institut driver värdepappersrörelse från filial i ett land utanför EES får institutet ansöka hos Insättningsgarantinämnden om att investerarskyddet skall gälla även filialens verksamhet.

Utredningens förslag: Överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningen föreslår emellertid att svenska värdepappersinstituts

filialer i länder utanför EES inte skall kunna omfattas av det svenska investerarskyddet.

Remissinstanserna: Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran.

Skälen för regeringens förslag: Det svenska investerarskyddet skall även gälla för sådan verksamhet som tillhandahålls genom ett svenskt värdepappersinstituts filial i en annan medlemsstat. Detta följer av investerarskyddsdirektivet. Det åligger Sverige att i sin nationella lagstiftning införa den begränsning av det svenska investerarskyddet som föranleds av exportförbudet. Frågan huruvida även medlemsländernas filialer utanför EES skall omfattas behandlas däremot inte i direktivet. Varje land inom EES kan därför själv avgöra om verksamheten i sådana filialer skall omfattas av hemlandsskyddet. Det är upp till varje medlemsland att bestämma om investerarskyddets tillämpning på det egna landets instituts verksamhet genom filial i länder utanför EES.

För insättningsgarantins del ansågs att någon automatisk anslutning till investerarskyddet av sådan filialverksamhet inte borde ske, eftersom det var ovisst hur det skulle komma att vara ställt med motsvarande skydd i värdlandet och konkurrensnackdelar skulle kunna uppstå för svenska institut. Frågan löstes så att ett svenskt institut kan ansöka hos Insättningsgarantinämnden om att den verksamhet som bedrivs genom en sådan filial skall omfattas av insättningsgarantin (se prop. 1995/96:60 s. 46).

Av samma skäl som för insättningsgarantin finns det inte anledning att låta det svenska investerarskyddet automatiskt omfatta ett svenskt instituts verksamhet från en filial i ett land utanför EES. Förhållandena i värdländerna kan vara mycket olika och administrationen skulle riskera att tyngas i onödan av frågor angående dessa filialers verksamhet. För de institut som bedriver filialverksamhet utanför EES skulle kanske inte heller kostnaden för en obligatorisk anslutning av filialen alltid framstå som motiverad.

Å andra sidan kan det vara en fördel för svenska filialer om de har möjlighet att erbjuda investerare som anlitar filialen ett investerarskydd. En ordning motsvarande den som gäller för insättningsgarantin, dvs. en frivillig anslutning, synes därför vara lämplig för filialer i länder utanför EES. I överensstämmelse med vad som gäller för insättningsgarantin bör Insättningsgarantinämnden pröva frågan om investerarskyddet skall gälla för en tredjelandsfilial efter ansökan av institutet i fråga.

Regeringens förslag: Värdepappersinstitut från länder inom EES skall kunna ansöka om att en filial i Sverige skall tillhöra det svenska investerarskyddet som komplettering till det investerarskydd som de tillhör i hemlandet.

Värdepappersinstitut från länder utanför EES med en filial i Sverige skall vara skyldiga att ansöka om att en filial skall tillhöra det svenska investerarskyddet, om den inte tillhör ett skydd som minst motsvarar de krav som gäller inom EES. Vidare skall sådana institut kunna ansöka om att en filial kompletteringsvis skall tillhöra det svenska skyddet, om filialen omfattas av ett skydd som uppfyller kraven inom EES, men som är sämre än det svenska investerarskyddet.

Etableringsförbudet för filialer till bankföretag från länder utanför EES – som har ett bättre hemlandsskydd än det skydd som gäller inom EES – tas bort

Regeringens bedömning: Det införs inte något förbud för värdepappersinstitut från länder utanför EES – som omfattas av ett skydd som är bättre än vad som gäller inom EES – att etablera en filial i Sverige.

Utredningens förslag: Överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningen anser dock att filialer till värdepappersinstitut från länder utanför EES som omfattas av ett hemlandsskydd som är mer förmånligt än det svenska inte skall få etablera sig i Sverige.

Remissinstanserna: De flesta remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran.

Skälen för regeringens förslag och bedömning:

Filialer till värdepappersföretag från annat EES-land

Om ett institut som hör hemma i ett annat EES-land driver värdepappersrörelse här i landet från en filial, skall filialens kunder få sitt grundskydd från investerarskyddet i institutets hemland. Av artikel 7.1 i investerarskyddsdirektivet (det s.k. exportförbudet) följer emellertid att filialens skydd enligt systemet i hemlandet inte får vara bättre än det skydd som följer av investerarskyddssystemet i värdlandet.

Om det däremot förhåller sig så att det svenska investerarskyddet ger ett bättre skydd än motsvarande skydd i institutets hemland skall institutet ges möjlighet att låta filialen i Sverige tillhöra det svenska systemet som komplettering till hemlandsskyddet. De skillnader som kan motivera att man kompletterar hemlandsskyddet är sådana som är hänförliga till skillnader i ersättningsreglerna. Det kan vara fråga om skillnader i ersättningsnivå och självrisk samt beträffande undantagskretsen av investerare. Ett värdepappersföretag från ett annat land inom EES bör i dessa fall ges möjlighet att ansöka hos Insättningsgarantinämnden om att dess filial i Sverige kompletteringsvis skall tillhöra det svenska investerarskyddet. Eftersom det svenska investerarskyddet inte ger ett skydd

som nämnvärt överstiger de minimikrav som investerarskyddsdirektivet ställer upp kan det förväntas att antalet fall av kompletteringskydd komma att bli be-gränsat. Avgifterna för dessa filialer bör kunna fastställas efter generella riktlinjer men på en lägre nivå än vad som gäller för institut som helt till-hör det svenska skyddet. Att avgiften sätts i rimlig proportion till det yt-terligare skydd som filialen därigenom uppnår bör ses som en del i strävan att uppnå konkurrensneutralitet.

Det bör noteras att det för en och samma filial kan bli aktuellt med såväl begränsning av ersättningen från hemlandets investerarskydd som kompletterande ersättning från det svenska investerarskyddet. Hemlandsskyddet kan vara förmånligare än det svenska t.ex. vad gäller de kategorier som skyddas, men mindre förmånligt genom att det innehåller en själv-riskregel eller ett lägre tak för ersättningens storlek. För filialer som kompletteringsvis tillhör det svenska skyddet får därför en jämförelse ske för varje investerare för sig. I den mån ersättningen enligt det svenska investerarskyddet skulle överstiga vad investeraren kan få från hemlandsskyddet har denne rätt till mellanskillnaden från det svenska skyddet.

För att kunna jämföra de olika ländernas investerarskydd och även i öv-rikt förbereda organisationen för ersättningsfall som berör filialer, kommer det att bli nödvändigt med ett samarbete mellan de olika nationella systemen för investerarskydd. Arbetet med att upprätthålla kontakten med administratörer av investerarskyddet i andra länder åvilar Insättningsgarantinämnden.

Filialer till värdepappersföretag från länder utanför EES

Investerarskyddsdirektivet ställer krav på att medlemsstaterna skall kontrollera om en filial till ett företag från ett land utanför EES har ett skydd som motsvarar det som krävs enligt direktivet. Om så inte är fallet får man i nationell lagstiftning kräva att filialen skall tillhöra ett investerarskydd i värdlandet. Detta kan således göras till en förutsättning för att tillstånd skall ges att driva verksamhet genom filial (artikel 11.1).

De institut som verkar på en och samma marknad bör verka under samma förutsättningar. Detta bör leda till att man ställer samma krav på filialer från länder utanför EES som på EES-instituten. Om en filial till ett institut från ett land utanför EES inte kan uppvisa att verksamheten täcks av ett investerarskydd som uppfyller kraven i investerarskyddsdirektivet bör därför tillståndet till verksamheten förutsätta att institutet ansöker om att filialen skall tillhöra det svenska investerarskyddet. Skyddet kommer dock i det fallet endast att omfatta den verksamhet som bedrivs genom filialen. Om verksamheten redan omfattas av ett skydd som i och för sig uppfyller kraven enligt direktivet bör filialen dessutom ha samma möjlighet till kompletteringsanslutning som gäller för filialer till institut från ett EES-land. Däremot bör institutet i sådana fall inte vara skyldigt att ansöka om att filialen skall tillhöra det svenska investerarskyddet.

Som nämnts får filialer till institut inom EES inte ta med sig sitt hemlandsskydd till Sverige i den mån skyddet är bättre än det som gäller här. Ansvaret för att genomföra detta s.k. exportförbud i den nationella lag-

stiftningen ligger på institutets hemland. Frågan är emellertid hur man skall lösa motsvarande situation för filialer till institut som har sitt hemvist utanför EES. Om dessa instituts bättre hemlandsskydd skulle omfatta även tillgångar i en filial i Sverige skulle det innebära att dessa institut ges en fördel i konkurrenshänseende i förhållande till övriga värdepappersinstitut i Sverige och de institut från andra EES-länder som har filialer här. När det gäller insättningsgarantin har detta lösts på så sätt att filialer från tredje land inte får etablera sig i Sverige, om de omfattas av ett hemlands-skydd som är bättre än det svenska. Detta har motiverats med att sådana filialer borde behandlas på samma sätt som filialer från länder inom EES och att man därigenom undviker konkurrensnackdelar för svenska banker och filialer i Sverige till banker i andra länder inom EES (prop. 1995/96:60 s. 50).

Något exportförbud av hemlandsskyddet för filialer till institut utanför EES finns inte i dag. Redan genom det faktum att ett svenskt investerarskydd nu införs kommer således konkurrensnackdelarna för värdepappersinstitut med säte inom EES som är verksamma i Sverige att minska i förhållande till nuvarande ordning. Utredningens förslag – som bygger på vad som gäller enligt insättningsgarantin – innebär dessutom att tredjelandsfilialer med ett bättre skydd än det svenska över huvud taget inte skall få etableras i Sverige. Detta är en skillnad i förhållande till vad som gäller för EES-filialer, som ju får etableras i Sverige men inte omfattas av det bättre hemlandsskyddet här. Eftersom det exportförbud som gäller inom EES är en angelägenhet för hemlandet är det inte möjligt att införa en motsvarande reglering för tredjelandsfilialer. Det får emellertid anses vara tveksamt att införa ett fullständigt etableringsförbud för dessa filialer. Det kan nämligen tänkas att regleringen i hemlandet är sådan att institutet inte har någon möjlighet att avsäga sig skyddet och därmed påverka möjligheten att etablera en filial i Sverige. De kan tilläggas att exportförbudet i investerarskyddsdirektivet – liksom motsvarande förbud i insättningsgarantidirektivet – skall utvärderas före den 31 december 1999 (artikel 7.1).

Enligt regeringens uppfattning talar de skäl som nu anförts mot att det införs ett etableringsförbud för tredjelandsfilialer innan en sådan utvärdering som förutsätts i direktivet har gjorts. Av samma skäl bör också den begränsning som finns för tredjelandsfilialer när det gäller insättningsgarantin tills vidare tas bort.

Regeringens förslag: En investerare skall kunna få ersättning från investerarskyddet med sammanlagt högst 250 000 kronor per institut. Ingen självrisk tas ut vid ersättning.

Till den del investeraren erhållit utdelning i värdepappersinstitutets konkurs, betalning ur institutets ansvarsförsäkring eller skadestånd enligt aktiekontolagen (1989:827), har han inte rätt till ersättning av investerarskyddet, om det utbetalda beloppet avser en förlust som omfattas av investerarskyddet.

Utredningens förslag: Överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag.

Remissinstanserna: Förslaget tillstyrks eller lämnas utan erinran av de flesta remissinstanserna. *Sveriges Bankkunders Riksförbund* anser att taket på ersättningen bör vara 25 basbelopp eller ca 900 000 kronor. Bland andra *Svenska Fondhandlareföreningen*, *Svenska Bankföreningen* och *Aktiefrämjandet* anser att det bör införas en självrisk. Enligt dessa remissinstanser skulle en självrisk motivera investerarna att i högre grad beakta att de institut som anlitas är välskötta och seriösa. Dessutom framhålls att instituten skulle stimuleras ytterligare att utveckla och förbättra sina system för intern kontroll.

Skälen för regeringens förslag:

Högsta belopp

Investerarskyddsdirektivet har utformats med tanke på de mindre investerarna. Som minsta ersättning har, i likhet med insättningsgarantidirektivet, ett belopp om 20 000 ecu (ca 190 000 kronor) föreskrivits. Medlemsländerna får införa högre gränser eller inga gränser alls. För insättningsgarantin har det högsta ersättningsbeloppet bestämts till 250 000 kronor. I propositionen om insättningsgaranti anfördes angående ersättningsnivån bl.a. att en ersättning om 20 000 ecu per person borde vara tillräcklig för att täcka inlåningen för den helt dominerande delen av hushållen (1995/96:60 s. 60 f.). Det ansågs dock inte tillräckligt för att täcka den dominerande delen av småföretagares inlåning. Med hänsyn till detta ansågs ersättningsnivån böra bestämmas till ett belopp om högst 250 000 kronor (ca 28 000 ecu).

De argument som anförts till stöd för valet av högsta ersättningsnivå in-om insättningsgarantin kan enligt regeringens mening i huvudsak gälla även för investerarskyddet. En ersättning om 250 000 kronor synes vara tillräcklig också för att det stora flertalet mindre investerare skall få ett fullt skydd. Eftersom investerarna har separationsrätt till sina finansiella instrument kan det tyckas att redan ett belopp motsvarande miniminivån om 20 000 ecu skulle vara tillräckligt. Att ha olika nivåer på skyddet i de olika garantiordningarna skulle emellertid kunna leda till omotiverade skillnader i ersättning mellan investerare och insättare. Det kan uppfattas

som egendomligt om en likvid som uppburits vid en försäljning som redovisningsmedel (investerar skyddet) inte skulle vara skyddad i samma omfattning som en likvid som satts in på konto (insättningsgarantin). Samma beloppsgräns, 250 000 kronor, bör därför gälla också för ersättning från investerar skyddet.

Enligt artikel 2.4 i investerar skydds direktivet skall de krav som ersätts beräknas enligt de rättsliga och avtalsmässiga villkor som gällde vid tiden för ersättningsrättens inträde. Ersättning för instrument som institutet inte förmår att återlämna till investerarna skall beräknas med utgångspunkt i marknadsvärdet på instrumenten.

Med den inriktning mot mindre investerare som investerar skyddet föreslås få torde förekomsten av finansiella instrument som inte åsatts något marknadsvärde att vara begränsad. Metoderna för värderingen av sådana instrument får utvecklas i rättstillämpningen på samma sätt som vid andra situationer där värderingar skall ligga till grund för olika bedömningar. Den grundläggande principen om ett värde som kan erhållas vid en verklig omsättning vid värderingstidpunkten bör dock upprätthållas även här.

Även om utgångspunkten skall vara att ersättningen skall uppgå till det värde som en omsättning skulle ha inbringat bör för enkelhetens skull normalt sett ett noterat värde – om instrumenten är föremål för kursättning – anses utgöra instrumentens marknadsvärde. Därvid bör i första hand instrumentens senast noterade betalkurs vara avgörande. Om det saknas en sådan kursangivelse kan i andra hand den senast noterade köpkursen, dvs. vad en köpare på marknaden varit beredd att betala för instrumentet, tjäna till ledning vid bedömningen. Det nu sagda blir tillämpligt i samtliga de fall där instrumenten är föremål för regelbunden omsättning och kursättning, t.ex. vid en börs eller auktoriserad marknadsplats. Även i de fall där handeln organiseras av ett värdepappersinstitut kommer de kursangivelser institutet anger att bli avgörande. Som exempel kan nämnas den handel som administreras av InnovationsMarknaden (IM) och Aktietorget. Andra exempel är den handel som sker genom Stockholms Börsinformation (SBI) och på den s.k. Nya Marknaden samt de kurser som vissa värdepappersinstitut offentliggör på sina hemsidor på Internet.

Även om investeraren kan påvisa att han hade kunnat genomföra en försäljning av instrumentet till ett högre pris än det sålunda noterade värdet bör detta inte medföra att värderingen sätts högre än det noterade värdet. Detsamma gäller om försäljningen skulle ha ingått som en del i en större affär, i vilken för övrigt inte heller andra följdförluster kan ersättas av investerar skyddet. Om det emellertid vid värderingstidpunkten förelåg ett till allmänheten riktat erbjudande om försäljning till ett högre värde än det noterade bör detta dock kunna åberopas alternativt, om investeraren genom att acceptera erbjudandet skulle ha fått försäljningen genomförd. Ett villkorat erbjudande som senare inte genomförs bör däremot inte kunna åberopas.

I fråga om likvida medel bör beräkning av upplupen ränta ske per ett visst datum, för att möjliggöra ett praktiskt förfarande i samband med utbetalningar. Liksom beträffande insättningsgarantin bör därför ränta på likvida medel ersättas till och med dagen då rätten till ersättning inträdde, dvs. i praktiken dagen för konkursbeslutet. En förutsättning bör dock va-

ra att rätt till ränta föreligger enligt lag – i första hand räntelagen (1975:635) – eller avtal. Behållning som är angiven i utländsk valuta får omräknas till kronor enligt den senaste köpkurs som gäller vid värderingstidpunkten. Med köpkurs bör därvid förstås den s.k. fixkurs för köp som fastställs vid avistahandel med valuta den dag då konkursbeslutet meddelades.

Om en investerare har investeringar i olika filialer i flera länder, stadgar direktivet att investerarskyddet skall gälla investerarens sammanlagda krav mot institutet (artikel 8.1). Det maximala beloppet en investerare i sådana fall kan erhålla är således 250 000 kronor.

Självrisk

Artikel 4.4. i direktivet medger att en självrisk om högst 10 procent av investerarens krav kan tas ut på ersättningsbelopp upp till 20 000 ecu. Det bärande motivet för att införa en självrisk skulle vara att skydda de incitament till internkontroll som instituten har i dag. Självriskan skulle – som påpekats av remissinstanserna – kunna förmå investerarna att välja institut med större omsorg och därigenom påverka instituten att förbättra sin organisation och verksamhet, framför allt när det gäller hanteringen av de risker som kan orsaka ersättningsskyldighet från investerarskyddet.

Ett investerarskydd utan självrisk skulle kunna försvaga investerarnas intresse för institutens riskhantering genom att investerarens förmögenhet inte påverkas av en eventuell konkurs. Investeraren har då inget incitament att välja ett säkrare institut framför ett osäkrare.

Investerarskyddet vänder sig främst till privatpersoner. Det stora flertalet av dessa kan förmodas ha svårt att göra en riktig bedömning av institutens inre organisation och annat som kan vara av betydelse för sannolikheten för att ett institut försätts i konkurs och tillgångar därvid inte kan återfås med separationsrätt. Det kan här vara fråga om faktorer som investerare har mycket svårt att skaffa sig kunskap om, t.ex. felaktiga rutiner och oegentligheter vid hanteringen av investerarnas tillgångar. Även om investerarnas möjlighet till insikt är begränsad torde risken för investeraren att själv få bära en del av förlusten kunna leda till ett något mer medvetet val av institut. I en väl fungerande marknad skapas därmed incitament för instituten att förbättra sina interna säkerhetsrutiner. Detta talar för att ersättningar från investerarskyddet bör reduceras med en självrisk.

I fråga om andra kundgrupper än små investerare påverkas inte incitamentstrukturen nämnvärt av investerarskyddet. För dessa grupper kommer det fortfarande att finnas skäl att bevaka institutens interna säkerhetsrutiner. Bland dessa aktörer finns även kunder som är mycket viktiga för instituten. Dessa aktörer torde även ha större möjlighet att bevaka institutet. Mot denna bakgrund torde investerarskyddet endast påverka institutens incitament till intern bevakning marginellt. Detta medför att behovet av en självrisk i investerarskyddet minskar.

Därtill kommer att Finansinspektionen löpande övervakar institutens interna riskhanteringsrutiner, t.ex. när det gäller hanteringen av kundtillgångar. Eftersom Finansinspektionen har bättre möjligheter till insyn än

enskilda aktörer torde det framför allt vara tillsynen som har en positiv inverkan på säkerhetsrutinerna hos instituten.

En av insättningsgarantins viktigaste funktioner är att motverka risken för panikuttag från bankerna vid oro på marknaden. En självrisk skulle motverka denna funktion. Risken för motsvarande panikhandlingar på värdepappersmarknaden är betydligt mindre. Av den anledning finns således inte skäl att avstå från en självrisk.

Mot bakgrund av att institutens incitament att hålla en god nivå på sin interna riskhantering kan antas inte påverkas av att investerarskyddet införs, anser emellertid regeringen att likformighet med insättningsgarantin är att föredra och att det således inte bör införas något självriskmoment i investerarskyddet.

Investerarskyddets förhållande till ansvarsförsäkring och skadestånd enligt aktiekontolagen

Ett värdepappersinstitut är enligt 5 kap. 2 § lagen om värdepappersrörelse skyldigt att ha en försäkring för skadeståndsskyldighet som institutet kan komma att ådra sig vid utförande av tjänster i rörelsen (se avsnitt 4.3.2). Investerarskyddet skulle kunna utformas så att en investerare som lidit skada i första hand skall försöka få ersättning genom värdepappersinstitutets ansvarsförsäkring och först om ersättning inte kan utgå ur den vara berättigad till ersättning från investerarskyddet. En sådan ordning skulle emellertid tunna ut den skyddsfunktion som investerarskyddet skall ha. För att skyddet skall bli effektivt måste det utformas så att det blir enkelt för den enskilde investeraren att ta till vara sin rätt. En lösning som innebär att investeraren först måste driva sin sak mot försäkringsgivaren för att sedan – i den mån täckning för kravet inte kunnat erhållas ur försäkringen – behöva vända sig mot investerarskyddet är därför inte acceptabel. Vid bedömningen av om rätt till ersättning från investerarskyddet föreligger skall således inte ingå en prövning av om investeraren haft möjlighet att erhålla ersättning från en ansvarsförsäkring som tecknats av institutet. Detta utesluter dock inte att Insättningsgarantinämnden på olika sätt kan agera för att ansvarsförsäkringen tas i anspråk för utbetalning direkt till investeraren för att på så sätt minska belastningen på investerarskyddets finansiella kapacitet.

I den mån ersättning utgår från investerarskyddet för förlust som täcks av en ansvarsförsäkring som värdepappersinstitutet har bör staten kunna återkräva utbetalt belopp av försäkringsgivaren. Syftet med investerarskyddet är ju att investeraren skall ha en garanti mot förluster. Staten bör därför vid utbetalningar ha rätt att överta investerarens anspråk mot försäkringsgivaren enligt de villkor som gäller för försäkringen i fråga. Ur investerarens synvinkel innebär detta att försäkringsersättningen minskas med ett belopp som motsvarar vad som utbetalats från investerarskyddet eller, om försäkringsersättning redan utbetalats, att ersättning inte utgår från investerarskyddet (se avsnitt 9.3).

Motsvarande bör gälla vid skadestånd enligt aktiekontolagen (1989:827). Har investeraren erhållit ett skadestånd om 250 000 kronor

eller mer har han inte dessutom rätt till ersättning från investerarskyddet för en eventuellt överskjutande förlust (se avsnitt 7.2.1 och 9.3). Prop. 1998/99:30

Om utdelning, skadestånd eller försäkringsersättning avser annat krav än sådant som omfattas av investerarskyddet bör dock ersättning från investerarskyddet kunna utgå.

Beskattning av ersättning från investerarskyddet

Utgår ersättning från investerarskyddet för finansiella instrument uppstår frågan hur ersättningen skall behandlas ur skattesynpunkt. Om skatt för realisationsvinst inte tas ut kan det hävdas att investeraren försätts i en gynnad situation i förhållande till om han i stället hade sålt instrumenten. Å andra sidan är avhändandet av instrumenten inte frivilligt och om investeraren vill återköpa instrumenten för ersättningen blir denna otillräcklig efter en reavinstbeskattning.

Frågan om beskattning av ersättning från investerarskyddet tas upp i en inom Finansdepartementet upprättad promemoria (Ds 1998:47 Skattefrågor och investerarskydd). I promemorian föreslås att utbetald ersättning i första hand skall anses utgöra ersättning för insatt kapitalbelopp, i andra hand ersättning för upplupen ränta och i övrigt ersättning för finansiella instrument. Vidare föreslås bl.a. bestämmelser om hur den skattemässiga fördelningen mellan marknadsnoterade och ickemarknadsnoterade finansiella instrument skall ske. Regeringen avser att ta ställning till förslagen i promemorian när remissbehandlingen är avslutad.

9 Insättningsgarantinämndens handläggning av investerarskyddet

Prop. 1998/99:30

9.1 Utredningen av krav

Regeringens förslag: En investerare som vill ha ersättning från investerarskyddet skall framställa sitt krav till Insättningsgarantinämnden inom ett år från den dag då institutet försattes i konkurs. Om en investerare varit förhindrad att framställa krav, skall fristen räknas från den dag hindret upphörde.

Ansvar för utredningen av investerarens krav skall ligga på Insättningsgarantinämnden. Förvaltaren i institutets konkurs skall underätta investerare, om han anser att det kan föreligga rätt till ersättning från investerarskyddet. Vidare skall förvaltaren bistå nämnden med uppgifter som behövs för utredningen.

Utredningens förslag: Överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningen föreslår dock att det införs en möjlighet till dröjsmålstalan om ett beslut i ersättningsfrågan inte har fattats inom sex månader från det att investeraren framställt sitt krav.

Remissinstanserna: Förslaget tillstyrks eller lämnas utan erinran av de flesta remissinstanserna. *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Svenska Bankföreningen* menar att det bör införas en bestämmelse som ålägger konkursförvaltaren att informera investerarna, om det finns grund för att framställa ett krav på ersättning från investerarskyddet. Föreningarna anser vidare att det bör åvila Finansinspektionen att bedöma frågan om ett ersättningsärende oskäligt uppehålls. Dessutom anser föreningarna att det behövs en regel för att klargöra hur en brist skall fördelas mellan investerare om det inte kan fastställas vilka av dem som förlorat tillgångar. Vidare anser föreningarna – liksom *Kammarrätten i Stockholm* – att det bör klargöras i vilka fall hinder skall anses föreligga mot att framföra ersättningsanspråk. *Sveriges advokatsamfund* anser att förslaget bör förtydligas så att det framgår att det åligger en investerare att visa att denne är ersättningsberättigad i syfte att undvika missbruk av investerarskyddet.

Skälen för regeringens förslag:

Allmänna överväganden

När en investerare framställer ett krav på ersättning från investerarskyddet inställer sig flera frågor: Är investeraren rättmätig innehavare till de likvida medel eller de finansiella instrument som ligger till grund för kravet? Har institutet anförtrotts egendomen, med därpå följande ansvar för densamma? Har investeraren till någon del från konkursboet fått ut sådan egendom som motsvarar kravet? Hur skall egendomen värderas? Dessa och andra frågor är sådana som Insättningsgarantinämnden kan behöva utreda och ta ställning till innan utbetalning sker. Härvid föreligger en

klar skillnad jämfört med insättningsgarantin, som i högre grad gäller masshantering av ärenden. För investerarskyddet blir det fråga om en mera individuell hantering av de krav som framställs. Flera krav kan i och för sig behandlas tillsammans om de bygger på lika förutsättningar, t.ex. är orsakade av samma brist i institutets hantering.

Det är Insättningsgarantinämnden som bör ha ansvaret för att nödvändig utredning sker. Konkursförvaltaren måste emellertid vara beredd att bistå med det underlag som nämnden behöver för sin utredning av krav. Någon utredningsskyldighet, utöver den som följer av bestämmelserna i konkurslagen, bör dock inte åläggas konkursförvaltaren.

Begäran om ersättning

Enligt artikel 9.1 i investerarskyddsdirektivet får investerarskyddssystemet fastställa den tidsfrist inom vilken investerare skall framställa sina krav på ersättning. Denna frist får emellertid inte vara kortare än fem månader från det att rätten till ersättning inträdde, dvs. från konkursbeslutet eller motsvarande. Dessutom får en investerare som varit oförmögen att framställa sitt krav inom den bestämda tidsfristen inte vara betagen möjligheten att få sin rätt prövad trots att tidsfristen löpt ut.

Vad gäller insättningsgarantin är det konkursförvaltaren som tar initiativet till ersättningsärenden. Konkursförvaltaren lämnar ett underlag till Insättningsgarantinämnden för en preliminär beräkning av vilka som är berättigade till ersättning samt hur mycket var och en är berättigad till. Varje insättare underrättas därefter om hur mycket han är berättigad till enligt den preliminära beräkningen. Om en insättare invänder mot förslaget till utbetalning får nämnden ta ställning till invändningen. I annat fall sker utbetalning enligt förslaget (se Insättningsgarantinämndens rapport om det praktiska arbetet vid ett ersättningsfall, Fi 97/790).

Insättningsgarantin träder in så snart det konstaterats att en viss person har en insättning hos institutet och hur mycket den uppgår till. Samtliga insättare tillhör kategorin oprioriterade borgenärer. Det kan därför med fog antas att dessa väsentligen kommer att gå miste om sina insättningar vid en konkurs. För investerarna gäller däremot som huvudregel att dessa normalt kan få ut sina tillgångar på grund av separationsrätt. Även om en konkurs inträffar i ett institut som omfattas av investerarskyddet skall därför normalt sett investerarna inte behöva ta investerarskyddet i anspråk. Bara om det förelegat speciella förhållanden i institutet kan det bli aktuellt med ersättning. Denna skillnad gentemot insättningsgarantin gör att det beträffande investerarskyddet framstår som mer ändamålsenligt att investeraren själv hos Insättningsgarantinämnden begär ersättning. En sådan begäran bör kunna göras formlöst.

Konkursförvaltaren torde vara den som först upptäcker om finansiella instrument och likvida medel saknas eller om det annars finns skäl för en investerare att vända sig mot investerarskyddet. Det bör därför införas en skyldighet för konkursförvaltaren att så snart denne får reda på förhållanden som tyder på att rätt till ersättning kan finnas, underrätta berörda investerare om att de kan framställa anspråk på ersättning hos Insättningsgarantinämnden. Samma information bör också lämnas till Insättningsga-

rantinämnden. Nämnden bör naturligtvis själv informera investerare om att de har möjlighet att framställa krav på ersättning om nämnden uppmärksammar att det finns anledning till det.

Möjligheten att sätta en tidsfrist för en investerares rätt att framställa ersättningsanspråk motiveras av att en sådan frist behövs för en rationell hantering av ersättningsärendena. Den minimitidsfrist om fem månader som direktivet föreskriver framstår emellertid som väl kort. En frist på t.ex. ett år ger ett större utrymme för en konkursförvaltare att ta ställning till om investerarna kan få sina krav tillgodosedda inom konkurshanteringen. Samtidigt bör en så pass tilltagen frist inte komma att påverka hanteringen av investerarskyddet negativt. En konkurs i ett institut som bedriver finansiell verksamhet är regelmässigt av komplicerat slag och medför bl.a. att en mängd olika fordringsförhållanden måste utredas. Man kan därför utgå från att en konkurs i ett finansiellt institut inte har hunnit avslutas inom ett år. En frist på ett år bör också kunna leda till ett bättre underlag för att ta ställning till krav på ersättning från investerarskyddet.

En investerare skall dock inte behöva gå miste om ersättning på grund av att tidsfristen löpt ut om han varit förhindrad att framställa sina krav. Det torde inte vara lämpligt eller möjligt att uttömmande ange i vilka situationer hinder kan anses föreligga. Bedömningen bör dock vara generös mot investeraren. Om de skäl som åberopas för att hinder förelegat framstår som rimliga, bör således investeraren inte vara betagen sin rätt att framställa anspråk på ersättning. Om exempelvis investeraren anger en trovärdig anledning till att han inte känt till värdepappersinstitutets konkurs bör hinder som regel anses ha förelegat. Längre utlandsvistelse eller allvarlig sjukdom är omständigheter som kan ha betydelse vid bedömningen.

Skulle någon göra anspråk på ersättning, ensam eller vid sidan av annan, utan att vara antecknad i institutets register som berättigad, åligger det denne att visa sin rätt till ersättning. Någon bestämmelse med denna innebörd, som advokatsamfundet efterfrågar, synes dock inte vara nödvändig att införa, utan detta torde följa av allmänna principer.

Utredningen

En fråga som inställer sig är i vilken utsträckning konkursförvaltaren skall bidra till utredning av krav som framställts till Insättningsgarantinämnden. Konkursförvaltaren har ju ensam tillgång till uppgifter hos konkursgäldenären, uppgifter som är nödvändiga för att Insättningsgarantinämnden skall kunna ta ställning till krav och fatta beslut om ersättning. Utgångspunkten bör härvid vara att konkursförvaltaren inte åläggs något ytterligare utredningsarbete vid sidan av den utredningsskyldighet som åvilar honom enligt konkurslagen. De kostnader i form av utredningsarbete som investerarskyddet för med sig bör i första hand läggas på Insättningsgarantinämnden. Kostnaderna för skyddet skall ju enligt investerarskyddsdirektivet täckas av värdepappersinstitutet. Skulle utredningskostnaderna i stället åläggas förvaltaren, skulle det drabba borge-närskollektivet eftersom utdelningen i konkursen skulle bli mindre.

Konkursförvaltaren har enligt konkurslagen viss utredningsskyldighet. Han skall t.ex. upprätta bouppteckning och förvaltarberättelse. Han har också en skyldighet att utreda vilka fordringar som kan göras gällande i konkursen. I 7 kap. 23 och 24 §§ konkurslagen behandlas redovisning av medel till tredje man. Enligt dessa bestämmelser skall konkursförvaltaren redovisa medel som konkursgäldenären innehar med redovisningsskyldighet till redovisningsborgenären, t.ex. en kommittent.

Några allmänna regler som behandlar konkursförvaltarens skyldigheter vid anspråk från tredje man att få ut egendom på grund av äganderätt, dvs. med separationsrätt, finns inte. En konkursförvaltare är dock skyldig att ta till vara borgenärskollektivets rätt och kan inte utan vidare lämna ut egendom. Konkursförvaltaren måste således ta ställning till ett anspråk från tredje man. För att kunna göra det torde krävas viss utredning. Förvaltaren kan t.ex. behöva kontrollera uppgifterna med konkursgäldenären och bokföringen. Kommer han fram till att anspråket är berättigat kan han lämna ut egendomen. Han kan också komma fram till att det inte går att lämna ut egendomen, antingen för att den inte finns kvar eller för att han anser att pretendenten inte har rätt till den, vilket i sin tur kan bero på att separationsrätten gått förlorad på grund av sammanblandning eller på att anspråket saknar grund.

Konkursförvaltaren torde alltså i dessa situationer regelmässigt behöva göra en utredning som sträcker sig så långt att han kan ta ställning till ett anspråk om utfående av tillgångar. Det är inte avsikten att konkursförvaltaren skall åläggas någon ytterligare utredningsskyldighet i anledning av investerarskyddet utöver den utredning han redan i dag måste företa för att kunna ta ställning till anspråk från tredje man. Man kan dock förmoda att den utredning som konkursförvaltaren gör på grund av anspråk från tredje man ofta är tillräcklig för att Insättningsgarantinämnden skall kunna ta ställning till krav mot investerarskyddet. Strikt skulle gången vid ett ersättningsfall kunna beskrivas enligt följande.

Finner konkursförvaltaren att han inte kan lämna ut egendomen, och detta inte bara gäller tillfälligt, samt att det finns möjlighet för investeraren att få ersättning från investerarskyddet, skall han underrätta investeraren om detta. Investeraren kan därefter framställa krav på ersättning hos Insättningsgarantinämnden. Insättningsgarantinämnden får sedan kontrollera med förvaltaren anledningen till att denne inte lämnat ut egendomen. Förvaltaren informerar nämnden om skälen för sin bedömning, t.ex. att egendomen inte finns kvar och inte går att återfå. På basis av detta material, och eventuellt andra uppgifter som finns tillgängliga hos konkursförvaltaren som ägarförteckningar och köp- och säljorder, får sedan Insättningsgarantinämnden ta ställning till investerarens krav. Om nämnden anser att den behöver ytterligare utredning för att kunna avgöra ersättningsfrågan åligger det nämnden att se till att den görs. Nämnden kan naturligtvis uppdra åt konkursförvaltaren att göra utredningen om den anser att det är ändamålsenligt.

Normalt torde förvaltaren redan på ett tidigt stadium av praktiska skäl ta kontakt med Insättningsgarantinämnden för att lämna de uppgifter som nämnden kan behöva för att bedöma ersättningsärenden. Det synes vara mer praktiskt för förvaltaren att så snart som han konstaterat t.ex. att finansiella instrument saknas meddela Insättningsgarantinämnden detta

och namnen på de investerare som är berörda, i stället för att invänta varje investerares anspråk.

Om nämnden avslår begäran om ersättning kan investeraren överklaga nämndens beslut. Alternativt kan han beroende på omständigheterna föra talan mot konkursboet eller tredje man om skadestånd, utfående av eller bättre rätt till egendomen.

En annan fråga som kan uppkomma för Insättningsgarantinämnden är vad som skall fordras för att en investerare skall anses ha förlorat sin egendom och därmed ha rätt till ersättning. Det kan hända att någon på värdepappersinsitutet obehörigen har förfogat över investerarens finansiella instrument genom att sälja dem till någon utomstående, som kan ha gjort ett godtrosvärv. Ett krav på att investeraren skall uttömma möjligheterna att få tillbaka instrumenten från förvärvaren, t.ex. genom en process om bättre rätt till instrumenten, skulle urholka investerarens skydd i alltför hög grad. Det bör därför vara tillräckligt att Insättningsgarantinämnden konstaterar att investeraren inte kan få ut sina tillgångar från institutet. Insättningsgarantinämnden kan därefter regressvis söka ersättning av institutets ansvarsförsäkring eller i konkursen. Det kan också vara så att två eller flera personer för fram krav till Insättningsgarantinämnden gällande samma instrument eller medel. Också i detta fall bör Insättningsgarantinämnden söka avgöra vem av pretendenterna som är den rättmätige ägaren. Om det inte går att bedöma äganderättsförhållandena kan nämnden avslå samtliga anspråk på ersättning. Den eller de personer som fått avslag kan överklaga nämndens beslut. Oavsett vilket slut nämnden kommer fram till har dess beslut givetvis inte någon prejudiciell verkan i en eventuell tvist om bättre rätt till egendomen.

Direktivet innehåller inga regler om vilken tid ersättningssystemet har på sig för att utreda de krav som framställs. En långsam utredning av investerarens rätt eller en alltför lång väntan på andra moment i konkursförfarandet skulle urholka investerarens rätt, inte minst med tanke på att en omfattande konkurs kan dra ut på tiden i flera år. Å andra sidan är investeraren inte betjänt av en bristfällig utredning som leder till ett felaktigt beslut, som sedan kan leda till återkrav eller behöva ändras av domstol.

Utredningen har – med utgångspunkt i sitt förslag om ett privat investerarskydds företag – föreslagit att det skall vara möjligt för investerare att låta Insättningsgarantinämnden pröva om ärendet oskäligt uppehålls, när sex månader har gått från det att investeraren framställde krav mot investerarskydds företaget. Eftersom vårt förslag innebär att Insättningsgarantinämnden prövar ersättningsärendena som första instans kommer saken i ett annat läge. Det kan nämnas att någon möjlighet till dröjsmålstalan inte finns när Insättningsgarantinämnden handlägger ärenden som rör insättningsgarantin. I och för sig skulle det vara möjligt att låta en domstol ta ställning till en fråga om onödigt uppehållande. En sådan ordning skulle kunna verka för en effektiv handläggning av förvaltningsärendena hos myndigheten. Insättningsgarantinämndens administration skiljer sig emellertid åt från andra förvaltningsmyndigheters på det sättet att myndigheten under långa perioder inte kommer att ha några ersättningsfall alls att handlägga. När en konkurs inträffar i ett institut kan det plötsligt innebära stora påfrestningar på nämnden. Det är därför svårt att i förväg

uppskatta vilken kapacitet Insättningsgarantinämnden behöver ha. En anledning till att dröjsmål kan uppkomma vid hanteringen av ersättningsärenden hos nämnden kan vara att det är fråga om ett mycket stort institut som gått i konkurs eller att det råder stor oreda i institutet i fråga. Dröjsmål kan också tänkas uppstå på grund av inkörningsproblem. Gemensamt för dessa orsaker till dröjsmål är att det inte är ett enskilt ärende som försenas, utan flera. I en sådan situation skulle en klagorätt för en enskild inte vara särskilt meningsfull. Enligt 7 § förvaltningslagen (1986:223) finns dessutom ett allmänt krav på myndigheter att de skall handlägga ärenden där någon enskild är part så enkelt, snabbt och billigt som möjligt utan att säkerheten eftersätts. Enligt vår mening finns det mot denna bakgrund inte tillräcklig anledning att införa en bestämmelse om rätt till prövning av om ett ersättningsärende onödigt uppehålls. Någon särskild tidsfrist för utredning av ett framställt krav bör således inte införas.

Svenska Fondhandlareföreningen och Svenska Bankföreningen tar upp problemet att flera investerare har berättigade anspråk på t.ex. sammanlagt 100 000 aktier, men endast 40 000 finns kvar i det konkursdrabbade institutet. För att separationsrätt skall gälla torde det i och för sig vara tillräckligt att investerarnas tillgångar hålls avskilda från institutets tillgångar. Går det sedan inte att bestämma vilka tillgångar som tillkommer respektive investerare, torde det följa av allmänna regler att fördelning skall ske proportionellt i förhållande till kraven. Regeringen anser således att det inte behövs någon särskild reglering i denna fråga.

9.2 Utbetalning och återbetalning av ersättning

Regeringens förslag: Utbetalning av ersättning skall ske snarast och senast 14 dagar från det att ersättningen blivit slutligt fastställd.

Om ersättningskrav avser tillgångar som är pantsatta skall panthavaren ha panträtt i ersättningen.

Om någon genom oriktiga uppgifter eller på annat sätt har orsakat att ersättning har betalats ut med för högt belopp, får Insättningsgarantinämnden besluta att beloppet jämte ränta skall betalas tillbaka. Nämnden får också besluta om återbetalning om någon i annat fall har tagit emot ersättning med för högt belopp och skäligen borde ha insett detta. Beslut om återbetalning får verkställas enligt utsökningsbalken.

Om det finns särskilda skäl, får den återbetalningsskyldighet nämnden beslutat om efterges helt eller delvis.

Den som har dömts för häleri eller penninghäleri skall inte kunna få ersättning från investerarskyddet, om investerarens krav gäller tillgångar som kan härledas till någon transaktion som haft samband med den eller de gärningar som domen avser. Om åtal har väckts för ett sådant brott skall Insättningsgarantinämnden besluta att ersättning tills vidare inte skall betalas ut.

Utredningens förslag: Utredningen föreslår att ersättning skall betalas ut inom tre månader från det att ersättningen blivit slutligt fastställd.

Remissinstanserna: De flesta remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran. *Sveriges advokatsamfund* efterfrågar en regel om vad som skall gälla om tillgångarna för vilka ersättning betalas ut har pantsatts. Advokatsamfundet anser att panthavaren bör ha rätt till pant i den ersättning som utbetalas och att denne bör få rätt att intervensera i syfte att skydda panträkten.

Skälen för regeringens förslag:

Allmänt om utbetalning

Enligt artikel 9.2 i investerarskyddsdirektivet skall utbetalning av ersättningen ske inom tre månader från det att det berättigade i kravet och ett belopp har fastställts. Det är i och för sig möjligt att nationellt bestämma en snävare tidsfrist. Fristen för utbetalning räknas således inte, som för insättningsgarantin, från konkursdagen. Denna skillnad är naturlig med tanke på att ärenden som rör investerarskyddet är mer komplicerade och att den utredning som behövs kommer att vara mer omfattande än vid ärenden om ersättning från insättningsgarantin. Det är därför inte realistiskt med en tremånadersfrist för hela utredningen av kravet. Antingen så skulle utredningen riskera att bli bristfällig eller så skulle möjligheten till förlängning av fristen behöva bli så allmänt använd att detta snarare skulle bli regel än undantag.

Tremånadersfristen i direktivet är avsedd för det arbete som behövs för att verkställa utbetalningen. Enligt regeringens uppfattning får emellertid fristen anses vara väl tilltagen. Normalt sett bör Insättningsgarantinämnden kunna verkställa utbetalningar inom några dagar från det att ett ersättningskrav bifallits. En frist på ett par veckor måste anses vara tillräcklig även under extraordinära förhållanden.

Utbetalning för pantsatt egendom

Sveriges advokatsamfund anser att det bör regleras vad som gäller om de finansiella instrumenten eller medlen är pantsatta. Enligt samfundet bör i sådana fall panthavaren ha rätt till pant i ersättningen från investerarskyddet. Vidare anser samfundet att panthavaren bör ha rätt att intervensera för att skydda sin pant och att ersättning som trätt i stället för pantsatt egendom inte bör betalas ut till investeraren.

Vad samfundet anfört överensstämmer i huvudsak med vad som enligt 54 och 58 §§ lagen (1927:77) om försäkringsavtal gäller vid utbetalning av försäkringsersättning. Dessa bestämmelser innebär bl.a. att en pantavare har panträtt i försäkringsersättning avseende den egendom som försäkrats. Enligt regeringens uppfattning finns det starka skäl att välja en liknande lösning när det gäller ersättning som betalas ut från investerarskyddet. Visserligen kan hävdas att man bör avstå från att införa materiella civilrättsliga regler i en skyddslagstiftning av det slag det nu är fråga om. Å andra sidan skulle en sådan bestämmelse öka förutsebarheten och på så sätt kunna förhindra tvister om vem som har rätt till ersättning-

en. Det torde också vara mest förenligt med den allmänna rättsuppfattningen om den som har panträtt i viss egendom också får ersättning i surrogatet för det fall den pantsatta egendomen skulle gå förlorad. Slutligen skulle det förenkla Insättningsgarantinämndens handläggning av ersättningsärenden om det i förväg klargörs vad som gäller vid pantsättning av de tillgångar ersättningen avser. Regeringen delar således advokatsamfundets uppfattning att det bör införas en bestämmelse om att en panthavare får panträtt i ersättning avseende den pantsatta egendomen. Med en sådan regel torde det inte behövas någon uttrycklig bestämmelse om till vem ersättningen skall betalas.

Ibland kan panthavaren vara att uppfatta som investerare. Ägaren till finansiella instrument kan ha lämnat dessa direkt till en kreditgivare som pant för ett lån, varefter kreditgivaren överlämnar instrumenten till ett institut för förvaltning och förvaring av dessa. Panthavaren har då anförtrott instrumenten åt institutet och skall därför anses vara investerare. Detta följer också av definitionen av investerare i artikel 1.4 i investerarskyddsdirektivet.

Återbetalning av ersättning

Det kan tänkas att investerare, medvetet eller omedvetet, vid ställande av krav lämnar oriktiga uppgifter. Det kan också hända att felaktiga utbetalningar görs. Insättningsgarantinämnden bör därför ha möjlighet att kräva återbetalning av felaktiga utbetalningar. I de fall uppgiftslämnaren varit medveten om felaktigheterna bör dröjsmålsränta utgå enligt 6 § räntelagen (1975:635) och annars avkastningsränta enligt 5 § samma lag. Motsvarande bestämmelser gäller för insättningsgarantin. Vid medvetet felaktiga uppgifter kan också bedrägeriansvar komma i fråga. Insättningsgarantinämndens beslut om återbetalning bör också kunna verkställas enligt utskökningsbalken.

När det gäller insättningsgarantin har nämnden en möjlighet att efterge återbetalningsskyldigheten, om det föreligger särskilda skäl. Denna möjlighet infördes för att det ansågs rimligt att återbetalningsskyldigheten i vissa fall inte skulle vara absolut. Några exempel på när återbetalningsskyldigheten skulle kunna efterges anfördes emellertid inte i motiven till lagen om insättningsgaranti, annat än att beloppet bör kunna efterges om det är ringa (prop. 1995/96:60 s. 86 och 129).

Det får anses rimligt att införa en möjlighet till eftergift av återbetalningsskyldigheten även när det gäller investerarskyddet.

Penningtvätt

Enligt artikel 3 i investerarskyddsdirektivet skall den som har dömts för penningtvätt inte ha rätt till ersättning från investerarskyddet. Detta skall dock endast gälla om kravet avser egendom som härrör från transaktioner som haft samband med brottet. Med penningtvätt skall därvid förstås det samma som i rådets direktiv om åtgärder för att förhindra att det finansiella systemet används för tvättning av pengar (det s.k. penning-

tvättsdirektivet, 91/308/EEG). Vidare sägs i artikel 9.3 i investerarskydds-direktivet att ersättningssystemet tillfälligt kan hålla inne en utbetalning som rör ett krav från någon som är anklagad för penningtvätt.

Förfaranden som innefattar penningtvätt kan i dag vara straffbara som häleri eller häleriförseelse enligt bestämmelserna i 9 kap. 6 och 7 §§ brottsbalken. Regeringen har emellertid i prop. 1998/99:19 föreslagit att de förfaranden som i dag regleras i 6 § första stycket punkterna 3 och 4 skall föras över till en ny paragraf genom vilken en ny straffbestämmelse – penninghäleri – införs. Dessutom skall det enligt andra stycket i nämnda paragraf bli straffbart att i annat fall otillbörligen medverka till att bortföra, överlåta, omsätta, eller vidta annan sådan åtgärd med egendom, om åtgärden är ägnad att dölja att annan har berikat sig genom brottslig gärning. Det föreslås också en bestämmelse om ett ringa brott, penninghäleriförseelse. De nya bestämmelserna föreslås träda i kraft den 1 juli 1999.

Den som har dömts för penninghäleri bör inte ha rätt till ersättning från investerarskyddet. För att den dömda skall vara utesluten från rätt till ersättning bör dock krävas att domen har vunnit laga kraft. Nämnden bör emellertid tills vidare kunna hålla inne en utbetalning, om det framkommer att den som begärt ersättning är misstänkt för penninghäleri men ännu inte har dömts. För att nämnden skall kunna hålla inne ersättningen bör i sådana fall krävas att utredningen om brottet har kommit så långt att man på goda grunder kan anta att den misstänkte kan komma att dömas för den handling som läggs honom till last. Regeringen anser därför att nämnden skall kunna hålla inne en utbetalning först sedan åtal har väckts.

Det kan naturligtvis många gånger vara svårt att fastställa om ett ersättningskrav har samband med en dom avseende häleri eller penninghäleri. Investerarskyddsdirektivet uppställer emellertid ett krav på att ersättning inte skall betalas ut för egendom som härrör från transaktioner som haft samband med straffbar penningtvätt. Oavsett de tillämpningsproblem som kan uppkomma bör det därför uttryckligen framgå av den nya lagen att rätt till ersättning inte föreligger i nu avsedda fall.

Insättningsgarantinämnden bör ha möjlighet att få tillgång till uppgifter för att kunna ta ställning till om rätt till ersättning föreligger eller inte. Regeringen avser därför att genom en ändring i polisregisterkungörelsen (1969:38) ge nämnden rätt att begära utdrag från Rikspolisstyrelsens polisregister enligt den lagen.

Regeringens förslag: Har ersättning betalats ut från investerarskyddet träder staten in framför investeraren i dennes rätt mot värdepappersinstitutet, enligt institutets ansvarsförsäkring eller på grund av skadestånd enligt aktiekontolagen (1989:827).

Om ersättning har betalats ut av ett utländskt investerarskyddssystem skall detta ges samma ställning som den staten har när Insättningsgarantinämnden har betalat ut ersättning.

Utredningens förslag: Utredningen föreslår att investeraren och staten skall ha samma inbördes prioritet vid utdelning i konkursen.

Remissinstanserna: De flesta remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran. *Konkursförvaltarkollegiernas förening* anser att om avsikten är att statens regressfordran och investerarens restfordran skall ha lika prioritet i konkursen bör det uttryckligen framgå av lagtexten.

Skälen för regeringens förslag: Enligt artikel 12 i investerarskyddsdirektivet skall ersättningssystemen ha rätt att träda i investerarens ställe mot institutet intill ett belopp som motsvarar vad systemet har betalat ut till investeraren. En motsvarande bestämmelse finns i insättningsgaranti-direktivet (artikel 11). Inte i något av direktiven regleras hur prioriteringen skall ske mellan garantisystemets regressrätt och insättarens eller investerarens eventuella restanspråk om utdelning sker i institutets konkurs. Samma fråga uppkommer beträffande investerarskyddet även när det gäller rätt till ersättning ur ett instituts ansvarsförsäkring och rätt till skadestånd enligt 7 kap. 2 § aktiekontolagen (1989:827).

Prioriteringen kan ske på tre olika sätt. En första lösning skulle vara att ge staten prioritet för vad Insättningsgarantinämnden har betalat ut. I sådana fall skulle investeraren få utdelning först sedan staten har fått full täckning för sin fordran i konkursen. En fördel med detta alternativ skulle kunna vara att kostnaderna för finansieringen av investerarskyddet därigenom skulle minska. Ett andra alternativ skulle kunna vara att ge staten och investeraren lika prioritet. Slutligen skulle man kunna tänka sig att ge investeraren företräde och att staten får utdelning för sin regressfordran först sedan investerarens restkrav har tillgodosetts.

Enligt 19 § lagen (1995:1571) om insättningsgaranti träder staten i fråga om utbetalade ersättningar enligt garantin in i insättarens rätt mot institutet. Om de ersättningar som ersatts omfattas av utdelning i konkursen, skall det belopp som ersatts enligt garantin tillfalla staten. Bestämmelsen har utformats efter förebild i 28 § lönegarantilagen (1992:497). Den bestämmelsen fanns tidigare i 10 § lagen (1970:741) om statlig lönegaranti vid konkurs. När den bestämmelsen infördes framhöll Lagberedningen att det var oklart vilken förmånsrätt staten skulle ha för sin regressfordran enligt lönegarantin. Departementschefen menade att staten borde ha förmånsrätt före arbetstagaren, och paragrafen justerades därför i syfte att klargöra detta (prop. 1970:201 s. 86–88).

När det gäller statens rätt till övertagande av fordran enligt lagen om insättningsgaranti synes avsikten närmast ha varit att staten och insättaren

skall ha samma ställning i institutets konkurs (se prop. 1996/97:72 s. 36–38). Detta avviker således från vad som gäller enligt lönegarantilagen.

Lagrådet har i sitt yttrande föreslagit att den inbördes förmånsrätten mellan investeraren och investerarskyddet bör regleras på samma sätt oavsett om det gäller rätt mot konkursboet, rätt till betalning ur en ansvarsförsäkring eller rätt till skadestånd enligt aktiekontolagen (1989:827). *Lagrådet* har härvid föreslagit att staten och investeraren skall ges samma inbördes prioritet inte bara i fråga om utdelning i värdepappersinstitutets konkurs utan även i fråga om betalning ur institutets ansvarsförsäkring och skadestånd enligt aktiekontolagen. En sådan lösning skulle dock medföra en utvidgning och fördyring av skyddet jämfört med regeringens förslag i lagrådsremissen och innebära ett avvikelse från den allmänna inriktning på utformningen av skyddet som föreslagits (se avsnitt 5). En lösning med samma inbördes prioritet kan också innebära praktiska problem om investeraren skulle erhålla viss ersättning i konkurserna eller ur en ansvarsförsäkring innan han fått ersättning från investerarskyddet. En utgångspunkt bör nämligen vara att investeraren skall ha rätt till samma totala ersättning oavsett vilken ersättning som det först beslutas om. En ordning med samma inbördes rätt innebär att investerarskyddet och investeraren i slutändan delar på en eventuell förlust i förhållande till storleken på respektive fordran. Detta blir en naturlig följd om investeraren först erhåller ersättning från investerarskyddet och sedan framställer krav på resterande del i annan ordning samtidigt som Insättningsgarantinämnden bevakar statens regressfordran. Om investeraren däremot först erhåller ersättning i annan ordning och därefter begär ersättning av investerarskyddet måste Insättningsgarantinämnden ta hänsyn till hur stor del av investerarens totala fordran som ersättning utgått för i annan ordning innan nämnden kan besluta om ersättning. Har investeraren erhållit utdelning i värdepappersinstitutets konkurs låter sig en sådan beräkning inte göras förrän konkursen avslutats. En ordning där staten har företräde framför investeraren förefaller enklare att administrera eftersom den leder till att investeraren inte bör få någon ersättning från investerarskyddet om han redan erhållit ersättning med minst 250 000 kronor i annan ordning. Enligt regeringens mening talar alltså såväl principiella som praktiska skäl för att ge staten företrädesrätt framför investeraren.

Regeringen anser således att det finns skäl att följa *Lagrådets* förslag att den inbördes konkurrensen mellan investeraren och investerarskyddet bör regleras på samma sätt i alla situationer, men att frågan bör lösas på så sätt att staten ges företräde framför investeraren. Som en följd av detta ställningstagande bör det också klargöras att en investerare inte har rätt till ersättning av investerarskyddet till den del han redan har erhållit ersättning av värdepappersinstitutet i konkurs, genom institutets ansvarsförsäkring eller på grund av skadestånd enligt aktiekontolagen. En förutsättning är naturligtvis att ersättningen utgått för en förlust som i och för sig täcks av investerarskyddet. Regeringen anser vidare att frågan bör regleras på samma sätt för insättningsgarantin. Frågan kan komma att tas upp av Banklagskommittén (Fi 1995:09, dir. 1995:86) i sitt kommande förslag. I avvaktan på det ställningstagande som Banklagskommitténs eventuella förslag kan komma att föranleda bör dock klargöras att staten

har företrädare framför investeraren för återkrav mot institutet på grund av utbetald ersättning enligt insättningsgarantin.

Om en filial till ett svenskt kreditinstitut omfattas av ett kompletteringskydd hos ett utländskt garantisystem gäller enligt 19 § andra stycket lagen om insättningsgaranti att det utländska systemet inträder i insättarens rätt mot institutet, i den mån ersättning har betalats ut. Det utländska garantisystemet ges således samma ställning som den staten har när ersättning betalats ut av Insättningsgarantinämnden. Motsvarande bör gälla när ersättning har betalats ut av ett utländskt investerarskyddssystem.

Som närmare beskrivs i avsnitt 11 bör Insättningsgarantinämnden ges stor flexibilitet när det gäller hur eventuella utbetalningar från investerarskyddet skall säkerställas. Ett alternativ som anvisas är att nämnden skall kunna teckna en kollektiv försäkring som täcker ersättningsfall. Om så sker uppkommer frågan om vilka möjligheter en försäkringsgivare har att framställa återkrav i institutets konkurs.

Enligt 25 § försäkringsavtalslagen (1927:77) har en försäkringsgivare som huvudregel regressrätt mot en skadevållare, till den del försäkringersättning har betalats ut. Detta gäller emellertid inte i de fall där en arbetsgivare är ersättningskyldig på grund av sitt principalansvar enligt 3 kap. 1 § skadeståndslagen. I de fall där investerarskyddet aktualiseras torde det ofta vara fråga om att en arbetstagare har gjort sig skyldig till brott i tjänsten och därigenom vållat investerare s.k. ren förmögenhetskada. Även i övriga situationer där ersättningsanspråk föreligger enligt investerarskyddet torde anspråket mot värdepappersinstitutet ofta vara att anse som grundat på institutets principalansvar. Detta innebär att försäkringsgivaren inte automatiskt kommer att ha någon regressrätt mot institutet. Enligt regeringens uppfattning får det emellertid förutsättas att det bland försäkringsvillkoren tas in en bestämmelse om att försäkringsgivaren inträder i statens regressrätt, i den mån försäkringen har tagits i anspråk. Någon särskild bestämmelse om försäkringsgivares regressrätt torde därför inte behövas i lagen om investerarskydd.

9.4 Sekretess

Regeringens bedömning: De sekretessbestämmelser som gäller vid Insättningsgarantinämndens handläggning av ärenden som rör insättningsgarantin gäller även när nämnden handlägger ärenden som rör investerarskyddet.

Utredningens förslag: Utredningen föreslår att det införs särskilda sekretessregler för insättningsgarantinämndens handläggning av ärenden enligt investerarskyddet.

Remissinstanserna: Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran.

Skälen för regeringens bedömning: I Insättningsgarantinämndens verksamhet gäller sekretess enligt 8 kap. 24 § första stycket 1 sekretesslagen (1980:100) för uppgifter om affärs- och driftförhållanden hos den

som myndighetens verksamhet avser, om det kan antas att denne lider skada om uppgiften röjs. Dessutom gäller enligt första stycket 2 i samma paragraf sekretess för uppgifter om ekonomiska eller personliga förhållanden för annan än den som myndighetens verksamhet avser, som har trätt i affärsförbindelse eller liknande förbindelse med den som myndighetens verksamhet avser eller med ett utländskt institut med filial i Sverige som endast omfattas av ett utländskt garantisystem.

Eftersom investerarskyddet kommer att ingå i nämndens verksamhet kommer sekretessen också att gälla för uppgifter som nämnden erhåller vid sin handläggning av ärenden enligt investerarskyddet. Även de värdepappersinstitut och filialer till sådana institut som inte är anslutna till insättningsgarantin kommer därför att omfattas av bestämmelsen. På motsvarande sätt kommer sekretessen för uppgift om ekonomiska eller personliga förhållanden för annan som trätt i affärsförbindelse eller liknande förbindelse med den som verksamheten avser framdeles att även gälla investerare.

Enligt andra stycket i ovan nämnda paragraf gäller absolut sekretess för uppgifter som nämnden erhållit på grund av avtal med utländska garantisystem. Som regel torde krävas att regeringen enligt 10 kap. 3 § regeringsformen ger nämnden ett bemyndigande att ingå sådant avtal. En förutsättning för sekretess är dessutom att regeringen föreskrivit att sekretess skall gälla för uppgifterna. Bestämmelsen är betingad av att nämnden utbyter information med ersättningssystem i andra länder, t.ex. angående filialer till svenska institut utomlands och filialer till utländska institut i Sverige. Eftersom många länder har en absolut sekretess för uppgifter om enskildas förhållanden som finns hos ersättningssystemen underlättas informationsutbytet av att nämnden kan garantera absolut sekretess för uppgifter som den får del av genom avtal med sina utländska motsvarigheter. Eftersom investerarskydd är ett slags ersättningssystem är denna bestämmelse även tillämplig på uppgifter som härrör från andra investerarskydd.

Ett beslut av Insättningsgarantinämnden om ersättning från investerarskyddet föreslås kunna överklagas till allmän förvaltningsdomstol. Sekretessen vid en domstolsprövning regleras i 8 kap. 17 § sekretesslagen. Enligt den bestämmelsen gäller sekretess i domstols rättskipande eller rättsvårdande verksamhet för enskilds affärs- eller driftförhållanden, om det kan antas att den som uppgiften rör lider avsevärd skada om uppgiften röjs. För uppgift i allmän handling gäller sekretessen i högst tjugo år.

De nu nämnda bestämmelserna blir således tillämpliga vid handläggningen av ärenden som rör investerarskyddet. Det behöver därför inte göras någon ändring i dem.

Regeringens förslag: Insättningsgarantinämndens beslut avseende investerarskyddet skall – med undantag av normbeslut – få överklagas hos allmän förvaltningsdomstol. Prövningstillstånd skall krävas för prövning i kammarrätten.

Utredningens förslag: Utredningen föreslår att investerare som är missnöjda med investerarskyddsföretagets beslut om ersättning skall kunna överklaga detta till Insättningsgarantinämnden. I övrigt överensstämmer förslaget med regeringens med undantag av vad som gäller för normbeslut.

Remissinstanserna: Flera remissinstanser anser att även andra beslut än de som rör rätt till ersättning bör kunna överklagas. *Sveriges advokatsamfund* anser att prövningstillstånd inte skall krävas för prövning i kammarrätt.

Skälen för regeringens förslag: Enligt artikel 13 i investerarskyddsdirektivet skall det finnas möjlighet för investerarna att få sin rätt till ersättning prövad i en rättslig process mot ersättningssystemet.

De beslut som Insättningsgarantinämnden fattar som administratör av insättningsgarantin överklagas till allmän förvaltningsdomstol, dvs. till länsrätt i första instans. De frågor som nämnden ställs inför i anledning av investerarskyddet torde i många avseenden likna dem som nämnden hanterar i anledning av insättningsgarantin. Till stor del torde besluten kännetecknas av myndighetsutövning, exempelvis bestämmande av avgiftsuttag från institut och ersättning till investerare. Det är således naturligt att överklaganden även beträffande investerarskyddet sker till allmän förvaltningsdomstol när det gäller frågor som rör investerares och instituts rätt.

För insättningsgarantin gäller i dag att prövningstillstånd krävs för prövning i kammarrätten. Detta är vad som normalt gäller vid överklaganden av ärenden av detta slag. Regeringen anser att det inte finns skäl att göra en annan bedömning för överklaganden som rör investerarskyddet.

Så kallade normbeslut, dvs. beslut om föreskrifter som Insättningsgarantinämnden meddelar med stöd av bemyndiganden i lagen, bör överklagas till regeringen i enlighet med vad som i allmänhet gäller vid överklagande av sådana beslut (jfr prop. 1997/98:101 s. 112).

10.1 Värdepappersinstitutens informationsskyldighet

Regeringens förslag: Värdepappersinstitut som bedriver investeringsverksamheten skall informera sina kunder om det skydd som gäller för finansiella instrument och likvida medel hos institutet, den ersättningsnivå som gäller för skyddet samt formerna för utbetalning av ersättning från skyddet.

Utredningens förslag: Överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag.

Remissinstanserna: Förslaget tillstyrks eller lämnas utan erinran av remissinstanserna.

Skälen för regeringens förslag: Enligt artikel 10.1 i investerarskyddsdirektivet skall medlemsstaterna se till att värdepappersföretag vidtar lämpliga åtgärder för att investerare skall få tillgång till den information som de behöver för att kunna avgöra vilket ersättningssystem som värdepappersföretaget är anslutet till. Enligt direktivet skall investerarna informeras om bestämmelserna för det investerarskyddssystem som gäller inklusive nivån på och omfattningen av det skydd som systemet ger. Vidare skall på begäran information lämnas om villkoren för ersättning och om de formaliteter som måste uppfyllas för att ersättning skall betalas ut. Av artikel 10.2 följer en skyldighet för filialer att hålla informationen tillgänglig på värdlandets språk.

I artikel 10.3 sägs att medlemsstaterna skall införa regler som begränsar användningen i marknadsföringssyfte av informationen för att förhindra att den används på ett sätt som påverkar det finansiella systemets stabilitet eller investerarnas förtroende.

Av den information som investerarna skall få bör framgå om och i vilken utsträckning olika former av investeringar omfattas av investerarskyddet. Eftersom investerarskyddet i första hand vänder sig till de mindre investerarna är det väsentligt att eventuell osäkerhet om den aktuella investeringen omfattas av skyddet undanröjs genom information från institutets sida.

I Sverige skall endast ett skyddssystem för investerare införas. Samtliga svenska institut kommer alltså att omfattas av detta system för de investeringstjänster som de tillhandahåller. Det kommer därför inte att innebära några konkurrensfördelar för svenska institut att tillhöra investerarskyddet. Möjligheter för värdepappersföretag från övriga EES-länder att från filial erbjuda investerare här i Sverige ett bättre skydd för investeringarna genom hemlandets investerarskydd än vad det svenska investerarskyddet kan erbjuda kommer inte att föreligga, eftersom direktivet förbjuder detta. Mot bakgrund härav torde särskilda bestämmelser som begränsar institutens möjligheter att konkurrera genom t.ex. marknadsföring med avseende på skyddssystemet inte behövas.

Kontrollen av att instituten fullgör sin skyldighet att informera och av institutens marknadsföring är en tillsynsuppgift som faller dels på Finansinspektionen, dels på Konsumentombudsmannen som har en tillsynsroll

enligt marknadsföringslagen. Med stöd av marknadsföringslagen kan instituten bl.a. åläggas att lämna information som är av särskild betydelse från konsumentsynpunkt.

Svenska värdepappersinstitut som driver verksamhet i ett annat land måste rätta sig efter bestämmelserna i det landet om marknadsföring av investerarskydd. Några svenska regler behövs därför inte i den delen.

10.2 Värdepappersinstituts underlåtenhet att fullgöra sina skyldigheter

Regeringens förslag: Värdepappersinstitut som är skyldiga att tillhöra investerarskyddet men underlåter att fullgöra sina skyldigheter enligt detta skall kunna förlora sitt tillstånd att driva värdepappersrörelse. In-sättingsgarantinämnden kan besluta att filialer utomlands till svenska institut och filialer i Sverige till utländska institut som frivilligt tillhör investerarskyddet inte längre skall tillhöra det svenska skyddet, om de underlåter att fullgöra sina skyldigheter.

De tillgångar som omfattades av skyddet när detta upphörde att gälla skall vara skyddade även efter den tidpunkten

Utredningens förslag: Överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran. *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Svenska Bankföreningen* efterfrågar ett klarläggande av vem som skall besluta om uteslutning ur systemet. Vidare anser föreningarna att det bör införas en bestämmelse om skyldighet för ett institut som har uteslutits att underätta investerarna om detta.

Skälen för regeringens förslag: Enligt artikel 5 i investerarskyddsdirektivet skall de behöriga myndigheterna se till att de värdepappersföretag som är skyldiga att tillhöra ett system uppfyller sina förpliktelser mot skyddssystemet. Förpliktelserna kan bestå i att lämna uppgifter som är relevanta för avgiftsättningen och att betala avgifter. För det ändamålet ger direktivet de behöriga myndigheterna rätt att i samarbete med systemen använda sig av sanktioner. Om ett värdepappersföretag ändå inte uppfyller sina förpliktelser kan detta leda till att det efter en frist av ett år utesluts ur systemet, om inte värdepappersföretaget före uteslutningen vidtagit andra åtgärder för att garantera investerarna ett åtminstone likvärdigt skydd. Om ett institut som är skyldigt att tillhöra ett investerarskydds-system utesluts och inte kan erbjuda motsvarande skydd genom ett annat system föreskriver direktivet att värdepappersföretagets tillstånd skall återkallas. Motsvarande regler gäller enligt artikel 7.2 för filialer till värdepappersföretag från andra medlemsländer som frivilligt tillhör ett system. Här kan det dock inte bli fråga om återkallelse av tillståndet utan som yttersta sanktion gäller i stället uteslutning från systemet. Direktivet innehåller inte några regler beträffande filialer från länder utanför EES.

Liknande bestämmelser gäller för insättningsgarantin. Eftersom Insättningsgarantinämnden skall administrera även investerarskyddet och eftersom många institut kommer att tillhöra båda systemen är det lämpligt att sanktionsreglerna får en enhetlig utformning.

Enligt lagen (1995:1571) om insättningsgaranti åligger det Insättningsgarantinämnden att underrätta Finansinspektionen om missförhållanden uppstår oavsett om det gäller institut som obligatoriskt eller frivilligt tillhör insättningsgarantin, varefter inspektionen kan vidta lämpliga åtgärder. Detsamma bör gälla om ett institut inte uppfyller sina skyldigheter mot investerarskyddet.

Svenska värdepappersinstitut och filialer till utländska institut från länder utanför EES som saknar ett fullgott hemlandsskydd tillhör det svenska investerarskyddet genom att de får tillstånd att bedriva verksamhet i Sverige. Dessa institut står i dag under Finansinspektionens tillsyn. När det gäller motsvarande institut enligt insättningsgarantin ansågs lämpligast att knyta an till de möjligheter som bankrörelselagen (1987:617) ger Finansinspektionen att ingripa mot banker som inte fullgör sina skyldigheter enligt den lagen. I enlighet härmed infördes ytterligare en grund för återkallelse i 7 kap. 16 §, nämligen den att banken inte fullgör sina skyldigheter mot insättningsgarantin. Tillsynsbestämmelserna i lagen (1991:981) om värdepappersrörelse har i stort sett samma utformning som i bankrörelselagen. Enligt 6 kap. 7 § lagen om värdepappersrörelse har Finansinspektionen möjlighet att ingripa, t.ex. genom att meddela förbud, föreläggande eller varning. Dessutom kan inspektionen enligt 6 kap. 9 § återkalla tillståndet. På motsvarande sätt som man vid genomförandet av insättningsgarantidirektivet i dessa frågor knutit an till sanktionsbestämmelserna i bankrörelselagen är det lämpligt att nu anknyta till sanktionsbestämmelserna i lagen om värdepappersrörelse. På så sätt uppnås samstämmighet i Finansinspektionens tillsynsarbete och i Insättningsgarantinämndens förvaltning av skyddssystemen. Likaså behålls ansvarsfördelningen mellan myndigheterna.

De grunder för återkallelse som finns i 6 kap. 9 § lagen om värdepappersrörelse bör alltså kompletteras med en punkt avseende institut som inte fullgör sina skyldigheter mot investerarskyddet. Ett åsidosättande av skyldigheten att lämna uppgifter för avgiftssättningen eller betala avgifter bör efter föreläggande och utebliven rättelse kunna leda till att tillståndet att driva värdepappersrörelse återkallas av Finansinspektionen.

Utländska filialer till institut från länder utanför EES som saknar fullgott skydd i hemlandet och därför är helt eller delvis tillhör det svenska systemet, bör i detta avseende behandlas på samma sätt som svenska institut, dvs. Finansinspektionen skall, som en sista åtgärd, efter det att institutet haft möjlighet att vidta rättelse, kunna återkalla tillståndet för filialen. Inspektionen skall underrätta tillsynsmyndigheten i hemlandet om de åtgärde som vidtas mot filialen.

Filialer till utländska institut med säte inom EES, filialer till utländska institut med säte utanför EES och svenska instituts filialer utanför EES kan efter ansökan hos Insättningsgarantinämnden tillhöra det svenska investerarskyddet.

Filialer till institut från andra länder inom EES verkar i Sverige med stöd av ett tillstånd från hemlandet. Någon möjlighet för Finansinspektio-

nen att återkalla tillståndet står inte till buds i de fallen. I stället föreskrivs i artikel 7.2 i direktivet att dessa kan uteslutas ur systemet genom beslut av ersättningssystemet och med samtycke av behörig myndighet som utfärdat tillståndet. Innan uteslutning får ske måste dock institutet ha fått en möjlighet att vidta rättelse. Vidare sägs i direktivet att ett institut inte får uteslutas förrän minst ett år har gått efter det att det fått besked om att tillståndet kan komma att återkallas på grund av att institutet inte följt tidigare förelägganden. Detta innebär alltså att instituten först skall föreläggas att vidta rättelse och endast om rättelse inte sker kan institutet meddelas att det riskerar uteslutning. Tidsfristen om minst ett år börjar alltså löpa vid det senare meddelandet om uteslutning.

Motsvarande bör gälla också beträffande filialer till institut från länder utanför EES som efter beslut av Insättningsgarantinämnden endast omfattas av ett s.k. kompletteringsskydd, dvs. de tillhör redan ett skydd i hemlandet som motsvarar EES-standarden. Också här bör Insättningsgarantinämnden kunna besluta om att det svenska investerarskyddet inte längre skall gälla, på samma sätt som gäller för insättningsgarantin. Till skillnad mot vad som gäller för filialer till institut inom EES behövs inget samtycke från behörig myndighet i hemlandet. Den behöriga myndigheten skall emellertid underrättas innan det fattas ett beslut om att filialen inte längre skall tillhöra det svenska investerarskyddet.

För filialer till svenska banker i länder utanför EES gäller enligt insättningsgarantin att Insättningsgarantinämnden får besluta om att garantin inte skall gälla för insättningar hos filialen, om banken inte fullgör sina skyldigheter enligt insättningsgarantin. Även här bör motsvarande regler gälla för investerarskyddet. För det fall ett värdepappersinstitut har en filial som tillhör investerarskyddet och värdepappersinstitutet inte fullgör sina skyldigheter med avseende på filialen bör alltså Insättningsgarantinämnden kunna besluta att skyddet inte längre skall gälla för finansiella instrument eller medel hos filialen.

Även om skyddet upphört att gälla för ett institut omfattas investerarnas tillgångar som fanns i institutet vid den tidpunkt då skyddet upphörde av skyddet. Detta är i enlighet med artikel 7.2 i direktivet. Detta kan naturligtvis leda till tillämpningsproblem vid en ersättningssituation när det gäller institut som tillhör skyddet kompletteringsvis. Insättningsgarantinämnden måste då ta ställning till om de instrument för vilka ersättning begärs fanns redan när skyddet upphörde att gälla eller om de införskaffats senare. Institutet skall informera investerarna om från vilket datum skyddet inte längre gäller.

Regeringens förslag: Investerar skyddet skall finansieras genom avgifter från de institut som tillhör skyddet. De sammanlagda avgifterna skall motsvara vad som är nödvändigt för en långsiktig finansiering av investerar skyddet. Vidare skall avgifterna täcka Insättningsgarantinämndens kostnader för administration av skyddet.

När avgifterna beräknas skall nämnden beakta storleken av de tillgångar som är skyddade hos ett institut och göra en jämförelse med samtliga tillgångar som omfattas av skyddet. Insättningsgarantinämnden får genom föreskrifter fastställa de närmare grunderna för hur avgiften skall beräknas.

Insättningsgarantinämnden ges stor valfrihet när det gäller utformningen av investerar skyddet. Nämnden kan t.ex. fondera medel hos Riksgäldskontoret eller teckna en försäkring. Vidare ges nämnden möjlighet att låna medel hos Riksgäldskontoret.

Utredningens förslag: Överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Eftersom utredningen föreslår att investerar skyddet skall drivas i privat regi, föreslår emellertid utredningen inte någon lånemöjlighet i Riksgäldskontoret.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran. *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Svenska Bankföreningen* betonar att utformningen av systemet bör vara flexibel. *Aktiefrämjandet* framför liknande synpunkter. Föreningarna menar dessutom att möjligheten att i framtiden relatera fördelningen av avgiften mellan instituten till institutens individuella risk inte bör uteslutas. Även *Riksgäldskontoret* anser att avgifterna bör riskrelateras.

Finansinspektionen anser att grunderna för beräkning av hur avgifterna skall fördelas bör framgå av lag. *Riksrevisionsverket* är av delvis samma uppfattning och menar att utredningens genomgång av finansieringsfrågorna är otillräcklig. Verket anser att grunderna för beräkningen av hur avgiften skall fördelas är oklara och att finansieringsfrågan bör vara förhållandevis strikt reglerad.

Skälen för regeringens förslag:

Allmänna utgångspunkter

Direktivet lämnar medlemsländerna stort utrymme att själva utforma investerar skyddet. Kostnaderna för systemet måste emellertid bäras av de institut som är anslutna till systemet.

En grundläggande utgångspunkt är att investerar skyddet bör utformas så att kostnaderna för skyddet på längre sikt blir så låga som möjligt samtidigt som skyddet är effektivt. De marknader på vilka värdepappersinstituten verkar utvecklas och förändras ständigt. Vidare ökar kunskapen om dessa marknader fortlöpande. Lösningar som i dag framstår som optimala kan inom en snar framtid visa sig vara mindre ändamålsenliga. Mot den-

na bakgrund bör lagstiftningen vara flexibel så att skyddet kan utformas på det sätt som vid var tidpunkt framstår som mest lämpligt.

Den närmare utformningen av avgiftsuttaget liksom valet av lösningar för att säkerställa eventuella utbetalningar bör anförtros Insättningsgarantinämnden. Det är angeläget att nämnden tillförs resurser för att kunna fullgöra denna uppgift på bästa sätt.

Nedan redogörs för några alternativ till utformning av skyddet. De alternativ som förs fram är emellertid bara exempel på hur skyddet skulle kunna utformas. De olika alternativen kan tillämpas var för sig eller kombineras med varandra.

Avgifternas storlek

Utgångspunkten är att Insättningsgarantinämnden skall ha stor frihet att välja hur skyddet skall utformas. Oavsett vilket alternativ nämnden väljer skall finansieringen ske genom avgifter från värdepappersinstituten. De avgifter som tas ut bör inte vara högre eller lägre än vad som krävs för den långsiktiga finansieringen av systemet. Avgifterna bör fördelas mellan instituten i enlighet med försäkringsmässiga principer. Storleken på avgifterna och hur de fördelas mellan instituten – avgiftssättningen – bör vara flexibel och kunna anpassas beroende på om avgifterna skall gå till exempelvis försäkringspremier eller till fondering. Det är därför inte lämpligt att detaljreglera avgiftsuttaget i lag. I stället bör det överlåtas till Insättningsgarantinämnden att fastställa de närmare grunderna för beräkningen av avgiften inklusive hur denna skall fördelas mellan instituten.

Bestämmelser om för enskilda betungande avgifter är sådana föreskrifter som enligt huvudregeln i regeringsformen måste meddelas i lag (RF 8:3). Normgivningskompetensen avseende avgifter kan emellertid delegeras till regeringen eller, efter vidaredelegation, till förvaltningsmyndighet (RF 8:9 andra stycket och 8:11). Det är med andra ord möjligt att delegera avgiftssättningen till Insättningsgarantinämnden.

Trots detta kan det anföras skäl för att i vart fall de grundläggande parametrarna för avgiftssättningen anges i lag. Så har skett när det gäller insättningsgarantin, där det i lagen sägs att den årliga avgiften för samtliga institut skall fastställas till en viss procentsats satt i relation till de insättningar som omfattas av garantin (se 12 § lagen [1995:1571] om insättningsgaranti). Dessutom har nämnden möjlighet att inom de ramar lagen anger differentiera de avgifter instituten skall betala (13 § samma lag). Fördelen med den lösning som valts för insättningsgarantin är att den ökar förutsebarheten för instituten och att en eventuell domstolsprövning vid ett överklagande av nämndens avgiftsbeslut underlättas.

Förutsättningarna för insättningsgarantin och investerarskyddet är emellertid inte helt likvärdiga. För insättningsgarantin är finansieringsmetoden, förskottsbetalda avgifter som placeras hos Riksgäldskontoret, reglerad i lag. För investerarskyddet bör i stället gälla att Insättningsgarantinämnden skall ha stor frihet att välja hur skyddet skall utformas. Detta kan exempelvis ske genom fondering hos Riksgäldskontoret eller genom att det tecknas en kollektiv försäkring. Även andra utformningar av skyddet kan tänkas. Det är därför svårt att i dag bedöma på vilken nivå

avgiftsuttaget skall ligga. Nämnden bör av det skälet kunna anpassa avgiftssättningen efter utformningen av skyddet.

När det gäller fördelningen av avgifterna mellan instituten är det dessutom andra och mer komplicerade faktorer än för insättningsgarantin som bör vara avgörande. Det bör exempelvis vara möjligt för nämnden att grunda avgiftssättningen på institutens åtgärder och rutiner för att begränsa de risker som kan utlösa ersättningsfall. Det kan mot nu angiven bakgrund inte anses lämpligt att begränsa nämndens handlingsutrymme genom att i lag ange samtliga faktorer som bör vara avgörande för avgiftssättningen. Enligt regeringens uppfattning är det lämpligare att låta nämnden meddela närmare föreskrifter för hur avgiftssättningen skall ske.

Avgifterna skall – förutom att utgöra finansiering av själva skyddet – även täcka kostnaderna för administrationen av systemet. Till administrationen kan i första hand de löpande kostnaderna för nämndens egen befattningsmedel skyddet hänföras. Andra exempel på utgifter som kan hänföras dit är ersättningar till externa förvaltare liksom eventuella försäkrings-premier.

En utgångspunkt för att bestämma storleken på avgifterna bör vara att de inte skall vara högre än vad som behövs för att bygga upp och löpande finansiera systemet. Det följer redan av investerarskyddsdirektivet att systemets finansiella kapacitet skall stå i rimlig proportion till institutens åtaganden (se strecksats 22 i ingressen till investerarskyddsdirektivet). Trots det som anförts ovan finns det därför skäl att i lagen understryka att skyddet på lång sikt varken får över- eller underfinansieras.

De avgifter som tas ut av instituten bestämmer i stora stycken systemets kapacitet. Flera faktorer komplicerar bedömningen av hur stora utbetalningar systemet skall vara dimensionerat för. Risken för ersättningsfall är främst beroende av i vilken omfattning det förekommer situationer av försvagat sakrättsligt skydd vid hanteringen av kunders egendom i värdepappersbolagen. Frekvensen av konkurser bland värdepappersinstitut är också en viktig komponent i bedömningen.

Om en konkurs inträffat och det sakrättsliga skyddet brustit kommer investerarskyddet att utlösas. Konkurs och bristande sakrättsligt skydd är emellertid var för sig inte tillräckliga förutsättningar för att kunna aktivera investerarskyddet. Hur orsaksambandet mellan konkurs och bristande sakrättsligt skydd ser ut, och om ett sådant samband föreligger, är dock centrala moment när de förväntade kostnaderna för systemet skall uppskattas.

En omständighet som försvårar uppskattningen av skyddets kapacitet är förekomsten av ansvarsförsäkringar. Normalt torde gälla att sådana försäkringar inte täcker skador som har orsakats genom brott, något som kan vara fallet när investerarskyddet aktualiseras. I de situationerna finansieras ersättningen genom investerarskyddet. I övriga skadefall finns det skäl att anta att investeraren kan ha rätt till ersättning från både investerarskyddet och ur en ansvarsförsäkring. Om investerarskyddet betalar ut ersättning till investeraren skall staten ha regressrätt mot försäkringsgivaren (se avsnitt 8). Kostnaderna för skyddssystemet kommer i sådana situationer att inskränka sig till en räntekostnad avseende tiden

från det att ersättning betalas ut till investeraren till dess att regresskravet infrias av försäkringsgivaren.

Ett utmärkande drag för investerarskyddet är att det under normala förhållanden inte skall behöva tas i anspråk när ett institut går i konkurs. Samtidigt finns det skäl att anta att de faktorer som kan utlösa rätt till ersättning – dvs. överträdelse av de regler som gäller för hanteringen av kunders finansiella instrument och medel – i högre grad förekommer i institut som är i kris än i övriga institut.

Redan den omständigheten att Sverige varit i det närmaste befriat från konkurser bland värdepappersinstitut gör det ytterligt svårt att med någon högre grad av säkerhet bedöma den framtida förekomsten av fallissemang hos sådana institut. Den enda avslutade konkursen i ett värdepappersbolag i Sverige i modern tid är Orion Fondkommission AB, som försattes i konkurs den 20 april 1993. Enligt konkursförvaltningen fanns det bara något enstaka exempel på investerare som man inte förmådde återställa finansiella instrument till på grund av att Orion brutit mot gällande regler. Slutsatsen är att de samlade kostnaderna för ett investerarskyddssystem skulle ha blivit mycket små, om det hade funnits ett sådant system när Orion gick i konkurs.

I april 1998 förklarades Poncera Fondkommission AB i konkurs. Det är emellertid för tidigt att i dag dra några slutsatser om hur ett investerarskyddssystem skulle ha berörts av den konkursen.

Till grund för utredningens bedömning av kapacitetsbehovet i investerarskyddet har legat en enkätundersökning av de fem största bankerna och de fyra största värdepappersbolagen om antalet värdepappersdepåer och storleken av dessa. Undersökningen avsåg första halvåret 1997. De värden som skulle garanteras av investerarskyddet när enkäten gjordes skulle för bankerna uppgå till i genomsnitt 3,4 miljarder kronor. Motsvarande siffra för de undersökta värdepappersbolagen var 1,8 miljarder kronor.

Enligt uppgift är skillnaderna stora bland värdepappersbolagen som grupp, även vad gäller dem som inte omfattades av undersökningen. Utredningen antar mot denna bakgrund att de flesta värdepappersbolag skulle hamna på siffror omkring 400–600 miljoner kronor.

Att på förhand uppskatta storleken av de brister som kan uppenbaras vid en konkurs är näst intill omöjligt. Utredningen menar att om det inte förekommit något större haveri eller brottslighet av mycket stor omfattning täcker en gissning på omkring en procent av det totala depåinnehållet in förluster med ganska god marginal. Ett antagande om en brist på upp till fem procent torde, enligt utredningen, utgöra en tillräckligt tilltagen marginal för att täcka även skador av mindre sannolik omfattning. Ju större depåstocken är för ett institut, desto mindre sannolikt är det att bristen skulle nå upp till femprocentnivån.

Utredningen har emellertid inte beaktat den kostnadsreduktion som uppkommer när ersättningsfall bekostas genom institutens ansvarsförsäkring (se vidare avsnitt 8). Regeringen inser den grundläggande osäkerhet som råder vid uppskattningen av skyddets omfattning och har ingen anledning att ifrågasätta utredningens bedömning. Med dessa uppgifter och antaganden som utgångspunkt skulle en obeståndssituation kunna medföra en belastning på systemet för ett större värdepappersbolag uppgående

till 18–90 miljoner kronor och för en större bank till 34–170 miljoner kronor.

Utredningen har i belysning av utvecklingen på värdepappersmarknaderna utgått från en konkursfrekvens på högst 3-4 mindre värdepappersinstitut samt något enstaka större institut i ett perspektiv av ett par tre decennier (se betänkandet s. 112). Med dessa antaganden som grund skulle den högsta beräknade årliga belastningen uppgå till omkring 18 miljoner kronor. Man kan också göra den uppskattningen att ett system med en finansiell kapacitet på omkring 300 miljoner kronor på kort sikt skulle klara av åtminstone ett större och ett par medelstora ersättningsfall.

Det årliga avgiftsuttaget bör å ena sidan begränsas, bl.a. för att bidra till ett kostnadsmedvetande hos Insättningsgarantinämnden. Å andra sidan är det angeläget att systemet efter en tid skall kunna klara av ersättningsfall i åtminstone ett större institut utan att behöva utnyttja möjligheten att låna hos Riksgäldskontoret.

Beroende på den lösning som väljs för utformningen av skyddet kommer kapaciteten att byggas upp på olika sätt. En fondering av hela beloppet över 10 år kostar instituten 30 miljoner kronor per år om hänsyn inte tas till ränteeffekten.

Det bör understrykas att nämndens utgångspunkt vid fastställande av avgifterna bör vara att de inte får vara högre än det valda systemet kräver. De bör dock vara tillräckligt höga för att ett effektivt system skall kunna skapas. Det är således en viktig uppgift för nämnden att få en acceptabel nivå på de avgifter instituten betalar.

Avgiften skall i sin helhet täcka kostnaderna för administration och tillhandahållande av skyddet. En viktig uppgift för Insättningsgarantinämnden är därför att identifiera de kostnader som är att hänföra till investerarskyddet. Det är också angeläget att fördelningen av avgiften mellan instituten bygger på faktorer som gör att fördelningen upplevs som rättvis i förhållande till det skydd som ges.

Principerna för fördelningen av avgifterna mellan instituten och för hur avgiften debiteras är väsentlig eftersom den kan påverka institutens beteende. En avgift som betalas innan ersättningsfallet inträffar kan ge andra incitament för beteende än en avgift som betalas efter det att ett ersättningsfall har inträffat. I det förra fallet erlägger det institut som drabbas av ersättningsfallet en del av kostnaden och kan därmed inte övervältra hela riskkostnaden på sina konkurrenter. I det senare fallet får konkurrenterna bära hela riskkostnaden. Detta gäller även om en fondering görs och inga avgifter därefter tas ut. Institutets beteende kommer i dessa fall inte att påverkas av avgiften.

En klarare beteendepåverkande effekt har en fördelning av avgifterna som direkt påverkas av det individuella institutets riskbeteende. Fördelen med en riskrelaterad avgift är att institutet får direkta incitament att minimera sitt risktagande. För att en sådan avgiftssättning skall fylla sin funktion är det viktigt att det är möjligt att kontrollera att de riskreducerande åtgärderna upprätthålls även efter det att t.ex. ett försäkringskontrakt tecknats och avgiften bestämts.

Endast när ett institut går i konkurs och det visar sig att det sakrättsliga skyddet brustit kommer investerarskyddet att utlösas. Därmed kan man identifiera tre komponenter som kan tillmätas betydelse när avgiften skall

fastställas för ett institut: sannolikheten för konkurs, sannolikheten för bristande sakrättsligt skydd och den sannolika förlusten. En riskrelaterad fördelning av avgifterna innebär en för varje institut i möjligaste mån individuell uppskattning av faktorer som påverkar de tre komponenterna.

Den sannolika storleken på investerarnas förluster hänger samman med det maximala ersättningsanspråk som kan riktas mot investerarskyddet när ett institut går i konkurs. Avgifterna bör därför relateras till de tillgångar som omfattas av investerarskyddet. 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.

En faktor som kan ha betydelse för bedömningen av sannolikheten för konkurs är institutets kapitaltäckning. Om avgifterna relateras till kapitaltäckningsgraden skulle sannolikheten för konkurs återspeglas i fördelningen av avgifterna. Det kan emellertid ifrågasättas om kapitaltäckningsgraden alltid är en god riskmätare för de här aktuella instituten. Kapitaltäckningen omfattar nämligen endast ett instituts egna finansiella verksamhet. För de institut som inte bedriver finansiell verksamhet för egen räkning eller som gör det endast i begränsad omfattning är därför kapitaltäckningsgraden inte någon relevant måttstock.

Sannolikheten för brist i det sakrättsliga skyddet är svårare att relatera till någon känd, i det enskilda institutet, mätbar och kontrollerbar faktor. Det kan emellertid noteras att ansvarsförsäkringen i stora stycken torde täcka samma risker som de investerarskyddet täcker. En nedjustering av avgiften med hänsyn till ansvarsförsäkringens omfattning torde därmed kunna få två effekter. Avgiften till investerarskyddet reflekterar de risker som återstår för investerarskyddet att täcka. Vidare ges instituten incitament att teckna en bredare ansvarsförsäkring, t.ex. en som omfattar de fall där ett uppsåtligt handlande är orsak till att tillgångarna inte kan återställas.

Nämnden bör värdera i vilken mån de ovan nämnda riskfaktorerna är relevanta för de här aktuella instituten. Nämnden bör även beakta att ett system som vidare riskrelaterar avgifterna endast är lämpligt om de administrativa kostnaderna inte blir oproportionerligt stora.

Om det skulle visa sig möjligt att konstruera ett lättadministrerat och enkelt system för ytterligare riskrelatering av avgifterna, t.ex. genom att utveckla en enkel modell för bedömning av institutens interna riskhantlingsrutiner, bör Insättningsgarantinämnden överväga att vidareutveckla avgiftssättningen.

Utredningen har i första hand övervägt huruvida det är lämpligt att avgifterna fonderas eller används till premiebetalning vid en försäkringslösning. Som tidigare nämnts har utredningen uppskattat ett krav på skyddets kapacitet till 300 miljoner kronor. Att helt fondera dessa medel skulle innebära en lösning som motsvarar vad som gäller för insättningsgarantin.

Huvudskälen för att insättningsgarantin skall säkras genom uppbyggnad av reserver har emellertid ansetts vara att det är nödvändigt med en spridning av systemets kostnader på längre sikt. Ett fallissemang i en bank torde annars innebära betydande finansiella påfrestningar för övriga banker i ett läge där de övriga bankernas finansiella tillstånd sannolikt inte är tillfredsställande.

Ett fallissemang i ett värdepappersinstitut innebär däremot inte med nödvändighet att investerarskyddet aktiveras. Endast om tillgångar har gått förlorade blir det aktuellt med utbetalningar från systemet. Detta är en risk som inte nödvändigtvis hänger samman med allmänt svåra förhållanden i värdepappersinstituten eller på de finansiella marknaderna. Det är därmed inte givet att övriga institut skulle komma att beröras av samma svårigheter som det drabbade institutet.

Vidare uppskattas inte investerarskyddet vara av en sådan omfattning att det är nödvändigt för det finansiella systemets stabilitet att medel finns avsatta om ett ersättningsfall inträffar.

En fördel med ett fonderat system är att det institut som fallerar har varit med och betalat. Därmed undviker man att instituten till fullo kan övervältra bristande internkontroll på konkurrerande institut. En nackdel med fondering är emellertid att kretsen av de institut som sett över en längre period är aktiva på marknaden varierar. Institut som upphör med sin verksamhet innan något ersättningsfall inträffat kommer därmed att bära kostnader som är hänförliga till konkurrenter som ännu inte omfattas av skyddet.

Om en fonderingslösning blir aktuell bör de fonderade medlen förvaltas utan kreditrisk och med låg likviditetsrisk. Det är därför lämpligt att medlen placeras på räntebärande konto i Riksgäldskontoret. För att få en effektiv förvaltning av medlen med en lämplig risknivå bör nämnden ha möjlighet att uppdra åt externa kapitalförvaltare att inom de ramar lagen anger placera medlen på bästa sätt, dvs. med utnyttjande av möjligheten att genom Riksgäldskontorets kontoverksamhet placera medel på olika löptider. En sådan modell tillämpas för närvarande när det gäller insättningsgarantin. Avkastningen på medlen bör användas till att sänka institutens kostnader för det samlade skyddet.

En annan lösning som diskuteras av utredningen är en försäkring vars premie finansieras genom avgifterna. Under utredningsarbetet togs kontakt med företrädare för några internationella försäkringsgivare som tillhandahåller försäkringar inom det aktuella området. Enligt utredningen har det därvid visat sig möjligt att upphandla ett försäkringsskydd som skulle kunna utgöra ett komplement till en fond.

I sina kontakter med branschen har utredningen diskuterat ett skydd begränsat till de 300 miljoner kronor som det maximala skadefallet upp-

skattats till. Sannolikt är det nödvändigt med någon sorts begränsning för försäkringsskyddets omfattning. Det bör dock framhållas att dessa 300 miljoner kronor uppskattats utifrån de investeringar som nu omfattas av skyddet och med beaktande av att ersättningsbeloppet bestäms till maximalt 250 000 kronor per investerare. Ändras förutsättningarna kan det därför finnas anledning att omvärdera skyddets beloppsmässiga omfattning.

Fördelarna med ett försäkringsskydd är flera. En försäkringslösning har det gemensamt med en fondering att alla institut som omfattas av skyddet är med och betalar. Nackdelen är att det till följd av svårbedömda risker kan vara svårt att erhålla konkurrenskraftiga priser. Världsmarknaden för försäkringar är dock en marknad med många aktörer. Detta innebär att Insättningsgarantinämnden har möjligheter att utnyttja konkurrensen mellan internationellt verksamma försäkringsgivare för att få fram en kostnadseffektiv försäkringslösning.

Den förväntade årliga förlusten i systemet påverkas av ett mycket stort antal faktorer. Endast en del av dessa är identifierbara. Vissa faktorer påverkar hur stora ersättningskrav som uppkommer om ett ersättningsfall inträffar. Verksamhetens omfattning och antalet kunder i bolaget är parametrar som direkt påverkar systemets ersättningsnivå. Det är också viktigt hur kundernas tillgångar är fördelade. Andra faktorer påverkar risken för att ett ersättningsfall skall uppkomma. Bolagets interna rutiner för riskhantering är t.ex. viktiga faktorer i det sammanhanget. En del av faktorerna samverkar, ju sämre kontrollrutiner och ju större portföljer som förvaltas, desto mindre blir risken för upptäckt samtidigt som utsikten till vinst vid brottsligt förfarande ökar.

Det är därför angeläget att Insättningsgarantinämnden i den utsträckning det är möjligt har översikt över vilka risker som påverkar sannolikheten för ersättningsfallen så att den har en god grund att stå på om nämnden väljer att upphandla försäkringar på marknaden. I denna del är det naturligt att Insättningsgarantinämnden tar hjälp av Finansinspektionen.

En tredje finansieringsmetod skulle kunna vara att Insättningsgarantinämnden vid ersättningsfall lånar medel i Riksgäldskontoret och att lånet återbetalas genom avgifter från instituten. Enligt regeringens uppfattning bör Insättningsgarantinämnden ha möjlighet att låna i Riksgäldskontoret. Detta torde framför allt kunna bli aktuellt om det inträffar ett skadefall i systemets uppbyggnadsskede och nämnden inte kan finansiera utbetalning av ersättningar på annat sätt. Lånemöjligheten bör även kunna utnyttjas om de medel nämnden förfogar över inte räcker till för betalning av de anspråk som omfattas av skyddet.

De nya lagförslagen föranleds av direktivet om system för skydd av investerare. Enligt artikel 15 i direktivet skall medlemsländerna ha genomfört direktivets bestämmelser senast 18 månader efter ikraftträdandet, vilket innebär att genomförandet skall ha skett till den 27 september 1998. De nya reglerna bör därför träda i kraft vid den tidigaste tidpunkt som är möjlig med hänsyn till behandlingen av propositionen i riksdagen och till Insättningsgarantinämndens förberedelsearbete. Ikraftträdandet föreslås ske den 1 maj 1999.

Ikraftträdandet av de nya bestämmelserna som gäller penningtvätt (14 och 18 §§) bör samordnas med de förslag som finns i den lagrådsremiss regeringen beslutade den 3 september 1998. Lagändringarna enligt den remissen har föreslagits träda i kraft den 1 juli 1999. 14 och 18 §§ lagen om investerarskydd bör därför träda i kraft vid samma tidpunkt.

För att ett fungerande skyddssystem skall finnas på plats då lagarna träder i kraft krävs att Insättningsgarantinämnden i god tid före ikraftträdandedatumet bestämmer hur systemet skall finansieras och vilka kriterier som skall läggas till grund för avgiftssättningen. Väljer Insättningsgarantinämnden att teckna en försäkring bör en upphandling påbörjas i god tid.

Genom det föreslagna investerarskyddet kommer tillgångar som investerare låter ett svenskt värdepappersinstitut eller en svensk filial till ett utländskt värdepappersinstitut förvalta att skyddas bättre jämfört med vad som gäller i dag. Samtidigt kommer skyddet aktualiseras endast om vissa mycket speciella omständigheter föreligger, nämligen att institutet har gått i konkurs och att investeringar förlorats på grund av bristande rutiner i institutet eller oegentligheter. Som diskuterats ovan är det mycket svårt att uttala sig om i vilken grad skyddet för framför allt små investerare kommer att förbättras, även om det står klart att de kommer att hamna i ett bättre läge än i dag.

Investerarskyddet skall bekostas av de institut som tillhör systemet. Avgifterna skall täcka dels administrationskostnaderna hos Insättningsgaran-tinämnden, dels kostnaderna för tillhandahållandet av skyddet. Avgifterna kommer i hög grad att vara beroende av vilken lösning Insättningsgaran-tinämnden väljer för att säkerställa utbetalningar. Sannolikt kommer avgifterna att vara högst i systemets uppbyggnadsskede och efter uppkomna skadefall. Sammantaget kommer förslaget att leda till ökade kostnader för instituten, men det är inte möjligt att bedöma omfattningen av dessa kostnader. Det kan inte uteslutas att de ökade kostnaderna för instituten i någon mån kommer att återspeglas i de priser instituten erbjuder kunderna.

De medel som nämnden väljer att fondera skall placeras på räntebärande konto hos Riksgäldskontoret. Insättningsgarantinämnden kan även undantagsvis låna hos Riksgäldskontoret. Investerarskyddet kommer i dessa delar att få en viss påverkan på statsskulden. Hur stor denna påverkan blir beror ytterst på vilken finansieringslösning nämnden väljer.

En del av den avgift instituten betalar till Insättningsgarantinämnden skall täcka administrationen av skyddet. Några kostnader för staten i anledning av nämndens verksamhet kommer därför inte att uppkomma.

Förslaget bedöms inte leda till något ökat resursbehov för Finansinspektionen. För domstolsväsendets del görs samma bedömning som när insättningsgarantin infördes (prop. 1995/96:60 s. 119). Domstolarna kommer endast att beröras av investerarskyddet om Insättningsgarantinämndens beslut överklagas. Detta innebär att domstolarna kommer att påverkas endast i marginell omfattning. Förslaget bedöms inte leda till något ökat resursbehov för domstolsväsendet.

14.1 Förslaget till lag om investerarskydd

Inledande bestämmelser

1 §

Första stycket i paragrafen beskriver lagens huvudsakliga tillämpningsområde. Av *andra stycket* framgår att administrationen av investerarskyddet skall skötas av Insättningsgarantinämnden. I administrationen ingår bl.a. att fastställa avgifter för de institut som omfattas av skyddet och att i övrigt besluta i frågor som rör skyddets utformning.

Definitioner

2 §

Paragrafen innehåller vissa definitioner som är av central betydelse för bestämmelserna i lagen.

När det i lagen talas om investerare avses den som genom avtal med institutet har intagit ställning av uppdragsgivare eller den person för vars räkning uppdraget utförts. Begreppet investeringstjänst är också nytt i den finansiella lagstiftningen och betecknar alla de verksamheter som faller under investerarskyddets tillämpningsområde. Huvudsakligen överensstämmer dock begreppet med de verksamheter som ett värdepappersinstitut får bedriva efter tillstånd av Finansinspektionen.

Investerarskyddets omfattning

3 §

(Artikel 2.2)

Paragrafen behandlar investerarskyddets räckvidd i fråga om tillgångsslag. Av *första stycket* framgår att skyddet gäller för finansiella instrument och likvida medel. Finansiella instrument omfattas av skyddet endast om ett institut förfogar över dem i samband med att en investeringstjänst utförs. Endast den omständigheten att ett kontoförande institut obehörigen vidtar åtgärder på en investerares konto hos Värdepapperscentralen VPC AB (VPC) är således inte en händelse som träffas av investerarskyddet. I sådana fall kan dock skadestandsreglerna i aktiekontolagen (1989:827) vara tillämpliga (eller motsvarande bestämmelse i den föreslagna lagen om kontoföring av finansiella instrument som föreslås ersätta aktiekontolagen).

De regler som ett värdepappersinstitut skall rätta sig efter innebär att institutet är skyldigt att avskilja pengar som tillhör investerare från sina egna tillgångar. Detta gäller för samtliga de tjänster som omfattas av in-

vesterarskyddet, såvida inte institutet har tillstånd att ta emot medel på konto. Medel på konto omfattas emellertid av insättningsgarantin. Institutet är med andra ord regelmässigt redovisningsskyldiga för medel som de handhar i samband med de tjänster som omfattas av skyddet.

Fordringsrätter, t.ex. en fordran på skadestånd för felaktig rådgivning, faller inte inom investerarskyddets tillämpningsområde.

Det kan tänkas uppkomma situationer där rätt till ersättning föreligger enligt både investerarskyddet och insättningsgarantin. Direktivet föreskriver att ersättning i sådana fall bara skall kunna betalas från ett av systemen (artikel 2.3). I *andra stycket* sägs därför att insättningsgarantin skall tillämpas vid konkurrens mellan ersättningssystemen.

Paragrafen har behandlats närmare i avsnitt 7.

4 §

Paragrafen behandlar investerarskyddets tillämpning på svenska värdepappersinstitut.

Första stycket kan ses som en upplysning. Svenska värdepappersinstitut tillhör investerarskyddet – investerarnas tillgångar är skyddade – oavsett om institutet i fråga skulle bryta mot bestämmelser, inte betala avgifter osv. Remediet mot värdepappersinstitut som inte följer bestämmelserna är att deras tillstånd att bedriva värdepappersrörelse kan återkallas. Skyddet fortsätter dock att gälla för investerarnas tillgångar (se kommentaren till 28 §).

I *andra stycket* föreskrivs, i enlighet med investerarskyddsdirektivet, att ett svenskt värdepappersinstituts tillhörighet till investerarskyddet här i landet även skall omfatta investerare som anlitar institutets filialer i andra EES-länder. Skyddet får i sådana fall inte vara bättre än det investerarskydd som gäller i värdlandet (det s.k. exportförbudet).

Enligt *tredje stycket* skall svenska institut med filialer utanför EES kunna ansöka om att deras filialer skall tillhöra det svenska investerarskyddet. Detta motsvarar vad som gäller för insättningsgarantin.

En och samma investerare kan ha anlitat såväl värdepappersinstitutets huvudverksamhet som dess filial, t.ex. en person som flyttar mellan olika länder. Om filialen inte omfattas får en uppdelning ske beroende på vad som kan vara hänförligt till huvudverksamheten respektive filialen. Frågorna om svenska instituts filialer utomlands har behandlats närmare i avsnitt 7.5.2.

5 §

(Artikel 7.1)

Paragrafen avser i praktiken endast filialer till institut från länder utanför EES som inte omfattas av ett skydd som minst motsvarar det som gäller inom EES. En sådan filial behöver ett särskilt filialtillstånd enligt 2 kap. 7 § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse för att få etablera sig i Sve-

rige. För tillstånd krävs bl.a. att filialen tillhör ett investerarskydd som minst motsvarar de krav som gäller inom EES.

Enligt *första stycket* i förevarande paragraf kan utländska värdepappersinstitut ansöka hos insättningsgarantinämnden om att få tillhöra det svenska investerarskyddet, och på så sätt få tillträde till den svenska marknaden även om de inte har ett godtagbart hemlandsskydd.

Av *andra stycket* framgår att om sådana institut tillhör ett investerarskydd i hemlandet som omfattar filialen i Sverige skall den ersättning som investeraren får från institutets hemlandsskydd avräknas från ersättningen från det svenska skyddet.

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 7.5.3.

6 §

(Artikel 7.1)

Paragrafen behandlar s.k. kompletteringsskydd för utländska instituts filialer. Möjlighet till sådan komplettering finns dels för filialer till värdepappersinstitut från andra EES-länder (*första stycket*), dels för filialer till värdepappersinstitut från länder utanför EES som har ett hemlandsskydd som uppfyller de krav som gäller inom EES (*andra stycket*).

För kompletteringsanslutna filialer gäller att det är systemet i filialens hemland som står för "bottenskyddet" vid ett ersättningsfall och att det svenska investerarskyddet endast svarar för en kompletterande del (*tredje stycket*). Den totala ersättningen får dock inte överstiga vad som maximalt kan betalas ut enligt det svenska investerarskyddet.

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 7.5.3.

Ersättning från investerarskyddet

7 §

(Artikel 2.2)

Paragrafen behandlar investerarskyddets tillämpning i tiden och överensstämmer i huvudsak med 8 § lagen om insättningsgaranti.

I *första stycket* anges att ett beslut att försätta ett värdepappersinstitut i konkurs är en förutsättning för att skyddet skall kunna tas i anspråk. En annan förutsättning är att investeraren inte kan få ut sina finansiella instrument eller medel. Det är här inte fråga om endast ett tillfälligt hinder för investeraren att få ut instrumenten, som kan bero på att konkursförvaltaren är tvungen att utreda äganderättsfrågor m.m., utan om ett definitivt konstaterande av att investeraren inte kan, och inte heller kommer att kunna, få ut instrumenten från institutets konkursbo. I praktiken torde så vara fallet endast när instrumenten inte finns kvar eller då separationsrätt inte föreligger. Att investeraren inte skall behöva föra en process om bättre rätt mot en eventuell förvärvare av tillgångarna innan han kan få ersättning följer av lydelsen att investeraren från *institutet* inte kan få ut

tillgångarna (se vidare avsnitt 9.1). Detsamma bör, som *Lagrådet* påpekat, gälla om investeraren nekas att utfå finansiella instrument av konkursboet, under hänvisning till att tillgångarna hör till konkursinstitutet på grund av att separationsrätten inte gäller. Om Insättningsgarantinämnden är av en annan uppfattning än konkursboet i en sådan fråga kan nämnden föra en process mot konkursboet om bättre rätt till egendomen.

Enligt *andra stycket* kan dock investerarskyddet beträffande utländska filialer i Sverige komma att aktualiseras vid en annan tidpunkt, nämligen då investerarnas tillgångar blir indisponibla genom ett beslut av en utländsk myndighet. Bestämmelsen har sin bakgrund i att andra medlemsländer har en annorlunda obeståndsrätt och andra rättsliga institut som vid sidan av konkurs kan göra tillgångarna indisponibla, t.ex. företagsrekonstruktion.

Vad som skall förstås med att tillgångarna inte är tillgängliga bör överlämnas till rättstillämpningen att avgöra. Begreppet kommer från investerarskyddsdirektivet och vägledande motivuttalanden om dess tolkning bör därför göras med försiktighet. Det är emellertid klart att varje beslut som innebär att investeraren förlorar möjligheten att förfoga över sina tillgångar inte behöver innebära att dessa inte är tillgängliga.

Bestämmelsen har behandlats närmare i avsnitt 7.4.

8 §

(Artikel 2.4)

I paragrafen regleras hur ersättningen skall bestämmas. Enligt *första stycket* skall instrumenten värderas efter marknadsvärdet på konkursdagen. De flesta instrument som omfattas av skyddet torde normalt vara föremål för kurssättning och regelbunden handel på värdepappersmarknaden, exempelvis vid Stockholms fondbörs. I sådana fall skall den senast noterade betalkursen normalt anses motsvara marknadsvärdet. Detta gäller inte bara kurser vid handel som sker vid en börs eller auktoriserad marknadsplats utan även de kursnoteringar som sker vid handel genom värdepappersinstitut. Som exempel kan nämnas den handel som sker vid InnovationsMarknaden (IM) och Aktietorget samt den kursinformation som publiceras av Stockholms Börsinformation (SBI). Andra exempel är den handel som sker på den s.k. Nya Marknaden i Fondbörsens handelsystem och de kursnoteringar som anges på vissa värdepappersinstituts hemsidor på internet.

Enligt *andra stycket* skall ersättningen omfatta även rätt till ränta. Detta förutsätter emellertid att rätt till ränta föreligger enligt lag eller avtal. Om det föreligger rätt till ränta enligt räntelagen (1975:635) eller om medlen skulle ha varit insatta på ett räntebärande klientmedelskonto hos annat institut kan således ersättning utgå för ränta fram till dagen för konkursbeslutet.

Av *tredje stycket* följer att instrument som är denominerade i annat lands valuta skall räknas om till svenska kronor när ersättningen bestäms. Detsamma gäller utländska medel. I sådana fall skall omräkningskursen

vara den senaste köpkursen enligt den fixkurs som fastställts vid avista-
handel med valuta den dag då konkursbeslutet meddelas. Prop. 1998/99:30

9 §

(Artikel 4.1)

Första stycket begränsar den maximala ersättning som en investerare kan få till 250 000 kronor per institut. Bestämmelsen behandlas närmare i avsnitt 8.

I paragrafens *andra stycke* har som en följd av *Lagrådets* yttrande tillkommit en bestämmelse som klargör investerarskyddets ställning i förhållande till andra ersättningsformer. Ersättning från investerarskyddet skall enligt bestämmelsen inte utgå om investeraren redan har erhållit ersättning för sin förlust genom utdelning i konkursen eller på grund av rätt till försäkringsersättning eller skadestånd. Skulle den erhållna ersättningen vara lägre än 250 000 kronor och investeraren förlust inte täckas helt och hållet, kan dock investeraren erhålla ersättning från investerarskyddet upp till sammantaget 250 000 kronor. Vänder sig investeraren först till investerarskyddet har han rätt till ersättning utan avräkning för vad som kan tänkas utgå i annan form. Investerarskyddet träder då in i investerarens rätt i förhållande till annan till den del ersättning utgått (se avsnitt 9.3 och kommentaren till 21 och 22 §§).

10 §

(Artikel 8.3)

Om det framkommer att en investerare handlat på någon annans vägnar och därför inte är den egentligen berättigade, skall detta ligga till grund för bedömningen av ersättningsfrågan. Av 2 § framgår att även de för vars räkning investeringen skett i sådana fall betraktas som investerare enligt lagen. Det nu sagda gäller även när flera personer är delaktiga i en gemensam investering. Att fondandelsägare inte kan åberopa denna bestämmelse för att få ersättning från skyddet såvitt avser tillgångar i fonden följer av undantaget i 12 §.

11 §

Paragrafen behandlar den situationen att de tillgångar ersättningen avser har pantsatts. Enligt paragrafen skall panträtt i sådant fall gälla i den utbetalda ersättningen (s.k. surrogation). Detta får till följd att Insättningsgarantinämnden inte skall betala ut ersättningen till investeraren. Det blir i stället panthavaren som får bestämma till vem utbetalning skall ske.

Panträtt i medel som täcks av investerarskyddet torde vara sällsynt. Kravet på att redovisningsmedel skall sättas in på konto i bank gör att

medlen normalt finns på ett konto hos ett annat institut och därför täcks av insättningsgarantin. Prop. 1998/99:30

Bestämmelsen har behandlats närmare i avsnitt 9.2.

Undantag från investerarskyddet

12 §

(Artikel 8.3)

Av första stycket framgår att andelsägare i en värdepappersfond inte har rätt till ersättning såvitt avser tillgångar i fonden. Detta gäller även andelsägare i s.k. nationella fonder enligt lagen (1990:1114) om värdepappersfonder. Rätten till ersättning tillkommer i dessa fall fondbolaget.

Motsvarande gäller för s.k. fondförsäkring, där den försäkrade själv kan välja i vilken värdepappersfond som försäkringspremien skall placeras. I dessa fall är det försäkringsbolaget som formellt är fondandelsägare och som därmed undantas från rätten till ersättning.

Lagrådet har efterfrågat bestämmelsens inverkan på tillgångar inom premiepensionssystemet. Bestämmelsen tar sikte även på andelsägare inom premiepensionssystemet. Enligt bestämmelserna i 8 kap. lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension har den enskilde pensions spararen rätt att bestämma var medel motsvarande den för pensions spararen fastställda pensionsrätten för premiepension skall placeras. Medlen får placeras i värdepappersfonder och hos utländska fondföretag som har rätt att utöva fondverksamhet i Sverige enligt lagen (1990:1114) om värdepappersfonder. Medlen får också placeras i värdepappersfonder som förvaltas av ett för detta ändamål inrättat statligt fondbolag. Premiepensionssystemet är utformat som ett fondförsäkringssystem, vilket bl.a. innebär att det är Premiepensionsmyndigheten som skall vara andelsägare i de värdepappersfonder där medlen placeras. Därmed får myndigheten anses vara den för vilken investeringen görs. Pensions spararna har i sin tur endast en fordran på staten och kan alltså inte göra anspråk på ersättning.

I dessa fall tar alltså den förevarande bestämmelsen i första hand sikte på Premiepensionsmyndigheten, som således inte kan få ersättning genom investerarskyddet om tillgångar i fonden skulle vara försvunna. Fondbolaget i fråga kan dock få ersättning i sin egenskap av investerare, dock med högst 250 000 kronor. Det kan i sammanhanget nämnas att en pensions sparare har en självständig rätt att, vid sidan av Premiepensionsmyndigheten, föra talan om skadestånd om fondandelar som myndigheten förvärvat för hans räkning gått ned i värde (se 8 kap. 7 § lagen om inkomstgrundad ålderspension).

Om pensions sparare inom premiepensionssystemet inte väljer någon särskild förvaltare kommer pensionsmedlen att placeras i en särskild fond, premiesparfonden, inom Allmänna pensionsfonden. Premiesparfonden skall förvaltas av en ny sjunde fondstyrelse. Eftersom placeringen i detta fall inte sker hos ett värdepappersinstitut omfattas tillgångarna i inte av investerarskyddet.

Bestämmelsen, som är ett undantag till den regel som finns i 10 §, har på Lagrådets förslag flyttats till från 10 § till 12 §. Den har behandlats närmare i avsnitt 7.3.

Genom bestämmelsen i *andra stycket* utesluts tillgångar som ingår i individuellt pensionssparande från investerarskyddet. Bestämmelsen har behandlats utförligt i avsnitt 7.2.3.

13 §

(Artikel 4.2 jämte bilaga I)

Genom paragrafen görs samma undantag från kretsen av ersättningsberättigade som för insättningsgarantin. Undantaget innebär att sådana institut som åtar sig att utföra investeringstjänster inte själva kan erhålla ersättning om de anlitat ett annat institut för att utföra en investeringstjänst. Detta gäller dock endast sådana institut som tillhör investerarskyddet. Bestämmelsen har behandlats närmare i avsnitt 7.3.

14 §

(Artikel 3)

I paragrafen föreskrivs att rätt till ersättning inte skall finnas om en investerares krav avser tillgångar som varit föremål för häleribrott. Regeringen har i prop. 1998/99:19 föreslagit att det införs ett nytt brott – penninghäleri – i brottsbalken. Den nya brottsbestämmelsen tar sikte på några av de gärningar som för närvarande är straffbelagda inom ramen för brottsbalkens generella häleribestämmelse (9 kap. 6 § första stycket 3 och 4 brottsbalken). Brottsbestämmelsen innebär dock en viss utvidgning jämfört med gällande rätt på så sätt att t.ex. brott varigenom skatt, tull eller annan avgift undandras det allmänna skall kunna vara s.k. förbrott till penninghäleri.

Hänvisning görs i paragrafen till såväl häleri och häleriförseelse som de nya brotten penninghäleri och penninghäleriförseelse eftersom häleri i vissa fall kan innefatta penninghäleri. Bestämmelsen tar endast sikte på de tillgångar som varit föremål för häleribrott, dvs. har investeraren krav som avser andra tillgångar kan han få ersättning för dessa. En förutsättning för att paragrafen skall vara tillämplig är att det föreligger en dom som har vunnit laga kraft. Nämnden kan i avvaktan på att det föreligger en lagakraftvunnen dom besluta att ersättning tills vidare inte skall betalas ut (18 §).

Paragrafen har behandlats närmare i avsnitt 9.2.

15 §

(Artikel 9.1)

Paragrafens *första stycke* innehåller en preklusionsregel som innebär att investeraren skall framställa sitt krav inom ett år från konkursen om han inte skall förlora rätten till ersättning.

Andra stycket behandlar den situationen att investeraren inte har kunnat framställa sitt krav inom den frist som avses i första stycket. Om det varit omöjligt för investeraren att framställa begäran om ersättning i tid, skall den inte avvisas av den anledningen. Vad som utgör tillräckliga omständigheter i detta avseende får avgöras i tillämpningen mot bakgrund av liknande situationer på andra områden.

Bestämmelsen har behandlats närmare i avsnitt 9.1.

16 §

Paragrafen behandlar konkursförvaltarens arbetsuppgifter med anledning av investerarskyddet. Konkursförvaltaren spelar en central roll i en ersättningssituation. Vid en konkurs vänder sig investerarna sannolikt till förvaltaren för att framställa krav på att få ut sina finansiella instrument med separationsrätt. Det torde således normalt vara konkursförvaltaren som först upptäcker om det finns anledning för investerare att vända sig till investerarskyddet för att framställa anspråk på ersättning. Förvaltaren åläggs därför att informera investerare när han upptäcker att dessa kan ha rätt till ersättning. Förvaltaren kommer också att ha tillgång till uppgifter som Insättningsgarantinämnden behöver. Det kan vara fråga om ägarförteckningar, köp- och säljnotor samt avtal med kunder. Sådana uppgifter skall förvaltaren vara beredd att lämna till Insättningsgarantinämnden. Konkursförvaltaren åläggs dock inte något särskilt utredningsansvar för förhållanden som gäller de olika investerarnas krav. Det är endast meningen att förvaltaren skall förmedla den information som han själv besitter eller införskaffar för boutredningen och som har betydelse för insättningsgarantinämndens ställningstagande till investerarnas anspråk mot investerarskyddet.

I den mån det behövs en särskild utredning utöver vad som sker i konkursärendet skall den göras av Insättningsgarantinämnden. Det kan gälla förhållanden som är av intresse specifikt för tillämpningen av reglerna i investerarskyddsärendet eller rättsliga frågor av annat slag. Förvaltaren är därvid skyldig att bistå nämnden i dess utredning genom att tillhandahålla uppgifter som efterfrågas och som är tillgängliga för förvaltaren. Det kan inte uteslutas att förvaltaren i vissa fall kommer att få delta i begränsad omfattning när sådana uppgifter eftersöks. Sammanställningar, uträkningar eller liknande bearbetning av tillgängligt material är förvaltaren dock inte skyldig att medverka till.

Bestämmelsen har behandlats i avsnitt 9.1.

17 §

(Artikel 9.2)

I bestämmelsen behandlas inom vilken tid nämnden skall betala ut ersättning. Paragrafen motsvaras av 9 § lagen om insättningsgaranti. Till skillnad mot vad som gäller för insättningsgarantin utgår fristen inte från konkursbeslutet utan från när det berättigade i kravet och ett belopp slutligt har fastställts. Beroende på hur lång tid det tar att utreda ett krav kan den tid som löper från konkursdagen variera från fall till fall. I och med att Insättningsgarantinämnden tagit ställning till investerarens krav börjar emellertid fristen – som uppgår till två veckor – att löpa. Bestämmelsen har behandlats närmare i avsnitt 9.2.

18 §

(Artikel 9.3)

Ovan har behandlats det fallet att någon som begär ersättning från investerarskyddet enligt en lagakraftvunnen dom har dömts för häleri eller penninghäleri (se kommentaren under 14 §). I sådana fall skall nämnden inte betala ut ersättning, om de tillgångar ersättningen skulle avse varit föremål för brottet. Om det pågår en rättegång bör nämnden tills vidare hålla inne en eventuell utbetalning. Ett beslut att tills vidare hålla inne en utbetalning faller automatiskt om det meddelas en fällande dom och domen vinner laga kraft. Om åtalet ogillas bör nämnden – sedan tiden för överklagande har gått ut – betala ut ersättningen till investeraren. Det nu nämnda överensstämmer med vad som föreskrivs i investerarskyddsdirektivet (artikel 9.3).

Paragrafen har behandlats närmare i avsnitt 9.2.

Återbetalning av ersättning**19 §**

Bestämmelsen har utformats efter förebild i 18 § lagen om insättningsgaranti och 34 § lönegarantilagen (1992:497). Enligt *första* och *andra* styckena kan den som lämnar oriktiga uppgifter eller på annat sätt tar emot felaktig betalning eller betalning med för högt belopp bli återbetalningsskyldig.

Enligt *ffjärde stycket* kan återbetalningsskyldigheten efterges. Eftergift kan ske antingen av återbetalningsskyldigheten som sådan eller av t.ex. skyldigheten att betala ränta på kapitalbeloppet. Allmänt sett bör mindre belopp i högre utsträckning kunna efterges, om inte omständigheterna är försvårande eller det annars skulle vara stötande om betalningsmottagaren undgår återbetalningsskyldighet.

20 §

(Artikel 10.1)

Paragrafen har sin motsvarighet i 11 § lagen om insättningsgaranti. Av *första stycket* följer ett åläggande för varje institut att informera sina kunder om investerarskyddet. Informationen får anpassas efter förhållandena i olika situationer. Normalt sett bör det vara tillräckligt att kunderna på olika sätt uppmärksammas på att investerarskyddet finns. Därutöver bör närmare information finnas lätt tillgänglig i form av informationsbroschyrer eller liknande. Det får förutsättas att personal som har hand om kunder är väl insatt i vad som gäller för investerarskyddet och kan besvara direkta frågor. När ett nytt kundförhållande upprättas med en investerar bör denne särskilt uppmärksammas på skyddet.

Andra stycket innebär att information skall hållas tillgänglig på svenska språket. Bestämmelsen torde ha störst betydelse när ett utländsk värdepappersinstitut etablerar en filial i Sverige.

I *tredje stycket* upplyses att marknadsföringslagens bestämmelser gäller i fråga om information som är av betydelse för konsumenter. Stycket har utformats enligt *Lagrådets* förslag.

Bestämmelsen har behandlats närmare i avsnitt 10.1.

Övertagande av fordran**21 §**

(Artikel 12)

I *första stycket* sägs att staten träder in framför investeraren i dennes rätt mot värdepappersinstitutet när investerarskyddet har betalat ut ersättning. Vid utdelning i institutets konkurs skall alltså statens regressfordran ha företräde framför investerarens eventuella restfordran. Bestämmelsen tar bara sikte på förhållandet mellan staten och investeraren. Den påverkar således inte övriga oprioriterade borgenärs rätt till utdelning. Dessutom torde den i regel bli tillämplig endast om investerarens krav mot institutet överstiger 250 000 kronor, dvs. det maximala belopp som kan ersättas enligt investerarskyddet. Som exempel kan nämnas att investerarens krav uppgår till 1 000 000 kronor och att maximal ersättning betalats från investerarskyddet. Vid en trettioprocentig utdelning för oprioriterade fordringar i institutets konkurs får i sådana fall staten tillbaka hela det utbetalda beloppet om 250 000 kronor och investeraren 50 000 kronor för sin restfordran om 750 000 kronor. Investerarens totala ersättning blir alltså i ett sådant fall 300 000 kronor oavsett investerarskyddet. Fördelen för investeraren är dock att ersättningen från investerarskyddet ofta kan utbetalas snabbare.

Andra stycket likställer utländska skyddssystem med det svenska investerarskyddet i detta avseende.

Paragrafen har omarbetats som en följd av *Lagrådets* yttrande och behandlats i avsnitt 9.3. Prop. 1998/99:30

22 §

I *första stycket* regleras statens regressrätt mot en eventuell försäkringsgivare. Enligt 5 kap. 2 § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse är alla värdepappersinstitut skyldiga att ha en ansvarsförsäkring. Det är troligt att en stor del av de fall som täcks av investerarskyddet också täcks av institutets ansvarsförsäkring. I sådana fall har staten rätt att återkräva utbetalt belopp av försäkringsgivaren, givetvis enligt de villkor som gäller för försäkringen. Staten har därvid företräde för sin regressfordran framför investeraren. För investerarens del innebär bestämmelsen att det belopp som har betalats ut från investerarskyddet avräknas när en eventuell försäkringsersättning fastställs.

Det kan även inträffa att rätt till ersättning föreligger enligt både den föreslagna lagen om kontoföring av finansiella instrument, som är tänkt att ersätta aktiekontolagen (1989:827), och investerarskyddet. Om Insättningsgarantinämnden i sådana fall betalar ut ersättning skall staten enligt *andra stycket* ha regressrätt mot den centrala värdepappersförvararen eller det kontoförande institutet med företräde framför investeraren.

Bestämmelserna har utformats enligt förslag från *Lagrådet* och har behandlats i avsnitt 7.2.1, 8 och 9.3.

Ingripanden och uteslutning av institut

23–26 §§

(Artikel 5 och 7.2)

I huvudsak överensstämmer bestämmelserna med vad som gäller enligt lagen om insättningsgaranti. Reglerna skiljer på värdepappersinstitut som automatiskt tillhör investerarskyddet, genom att de beviljats tillstånd att bedriva värdepappersrörelse, och sådana filialer till svenska eller utländska institut som omfattas av kompletteringsskydd.

För institut som tillhör skyddet obligatoriskt och som inte uppfyller sina förpliktelser gäller enligt 23 § att Insättningsgarantinämnden skall underrätta Finansinspektionen om detta, varvid inspektionen får vidta åtgärder enligt de sanktionsregler som finns i lagen (1991:981) om värdepappersrörelse. Underlåter ett sådant institut att betala avgifter leder detta till att tillståndet att bedriva värdepappersrörelse kan dras in.

Övriga paragrafer behandlar filialer som anslutits frivilligt till det svenska investerarskyddet. 24 § behandlar filialer till institut från andra EES-länder. Dessa står under hemlandets auktorisation och tillsyn och omfattas av ett investerarskydd där. Det kan därför inte i Sverige bli fråga om att dra in tillståndet om det utländska institutet skulle försumma sina förpliktelser. I stället kan det kompletterande skyddet från det svenska investerarskyddet upphöra att gälla.

När det gäller filialer till utländska institut från länder utanför EES får man skilja mellan filialer som har ett fullgott hemlandsskydd och filialer som inte har ett sådant skydd. Filialer som inte omfattas av något skydd eller av ett alltför dåligt skydd måste anslutas till det svenska investerarskyddet för att få verka i Sverige. Dessa behandlas på samma sätt som svenska institut, dvs. uppfyller de inte sina förpliktelser riskerar de att filialtillståndet att driva värdepappersrörelse återkallas. Detta följer av 23 § i den föreslagna lagen om investerarskydd och 6 kap. 8 d § tredje stycket lagen om värdepappersrörelse. För filialer som har ett fullgott hemlandsskydd gäller enligt 25 § motsvarande som för filialer till institut från andra EES-länder, dvs. skyddet kan upphöra att gälla. En skillnad är dock att hemlandsmyndigheten inte behöver samtycka till åtgärden. I 26 § införs en motsvarande bestämmelse för svenska värdepappersinstituts filialer i länder utanför EES som efter särskilt beslut av Insättningsgarantinämnden omfattas av det svenska investerarskyddet.

Bestämmelserna har behandlats närmare i avsnitt 10.2.

27 §

Paragrafen har sin motsvarighet i 22 § lagen om insättningsgaranti. I paragrafen anges att om Insättningsgarantinämnden har beslutat att skyddet inte längre skall gälla hos ett värdepappersinstitut skall institutet underätta sina investerare om beslutet. De fall där detta kan bli aktuellt är när nämnden beslutat att ett kompletteringsskydd inte längre skall gälla för en filial i tredje land till ett svenskt värdepappersinstitut eller att skyddet inte längre skall gälla hos ett utländskt institut som frivilligt ansökt om att dess filial i Sverige skall tillhöra det svenska skyddet.

I enlighet med vad som uttalades när Insättningsgarantin infördes får det förutsättas att insättarna informeras om ett beslut med motsvarande innebörd av Finansinspektionen (se prop. 1995/96:60 s. 131). Det finns därför inte skäl att införa bestämmelser för sådana situationer i den nu föreslagna lagen.

28 §

(Artikel 6)

Paragrafen behandlar frågan om vad som gäller när ett värdepappersinstitut efter beslut av Insättningsgarantinämnden inte längre tillhör investerarskyddet eller förlorat sitt tillstånd att bedriva värdepappersrörelse. Paragrafen, som har sin motsvarighet i 23 § lagen om insättningsgaranti, stadgar att ett beslut som innebär att skyddet inte längre skall gälla för tillgångar i ett institut, inte inverkar på skyddet av de tillgångar som omfattades av skyddet när beslutet meddelades.

Bestämmelsen har behandlats närmare i avsnitt 10.2

29 §

I *första stycket* anges att värdepappersinstituten skall bekosta investerarskyddet genom att betala avgifter till Insättningsgarantinämnden.

Det som sägs i *andra stycket* första meningen innebär att investerarskyddet varken skall underfinansieras eller överfinansieras. Insättningsgarantinämnden skall bestämma avgifter som motsvarar de uppskattade kostnaderna för att säkerställa eventuella utbetalningar och nämndens administration. I ett inledningsskede kan det bli fråga om att betala högre avgifter för att bygga upp en viss kapacitet. Andra meningen behandlar avgiftssättningen i förhållande till instituten. En faktor som skall ha betydelse vid avgiftssättningen är storleken av de tillgångar hos institutet som omfattas av skyddet i relation till samtliga skyddade tillgångar. Bestämmelsen hindrar inte att Insättningsgarantinämnden tar hänsyn också till andra faktorer vid avgiftssättningen. Vid fastställande av avgifterna kan det t.ex. finnas skäl att premiera institut där sannolikheten för att ersättningsfall uppstår är lägre. För att ett ersättningsfall skall uppstå krävs dels att ett institut skall ha gått i konkurs, dels att investeraren inte kan få ut sin egendom. Att i förväg i avgiftssättningen beakta sannolikheten för att dessa händelser skall inträffa är svårt. Det kan dock inte uteslutas att Insättningsgarantinämnden kan finna kriterier som kan läggas till grund för en mera sofistikerad avgiftssättning.

Tredje stycket innehåller, på *Lagrådets* inrådan, ett bemyndigande till regeringen eller, efter vidaredelegation, Insättningsgarantinämnden att meddela föreskrifter för hur avgiftsberäkningen skall gå till. Genom att avgiftssättningen delegeras kan denna anpassas på ett flexibelt sätt till den metod nämnden väljer för att säkerställa utbetalningar. Avgiftssättningen torde därigenom kunna bli effektivare och totalt sett leda till lägre avgifter för instituten.

Paragrafen har justerats i enlighet med Lagrådets förslag.

Bestämmelsen har behandlats närmare i avsnitt 11.

30 §

Paragrafen behandlar den situationen att ett institut påbörjar eller avslutar sin verksamhet under ett löpande kalenderår eller kompletteringsansluter en filial under året. Med stöd av bestämmelsen kan nämnden ta hänsyn till detta när avgifterna fastställs för institutet.

Bestämmelsen har behandlats närmare i avsnitt 11.

31 §

I bestämmelsen behandlas hur Insättningsgarantinämnden skall förvalta de medel nämnden förfogar över. I *första stycket* anges att medel som nämnden förfogar över skall placeras på räntebärande konto hos Riksgäldskontoret, dvs. utan kreditrisk. Hur stor denna fondering skall vara är

beroende av hur nämnden väljer att säkerställa eventuella utbetalningar. På *Lagrådets* inrådan sägs i andra meningen uttryckligen att medel på konto även kan användas för kostnader för tillhandahållande av skyddet.

Av *andra stycket* framgår att nämnden har en möjlighet att låna medel i Riksgäldskontoret. Denna möjlighet är viktig framför allt om ett ersättningsfall skulle inträffa och andra medel inte kan tas i anspråk för utbetalning av eventuella ersättningsanspråk. Om nämnden utnyttjar lånemöjligheten skall instituten stå för kostnaderna för lånet. Detta kan ske genom en tillfällig avgiftshöjning eller på annat sätt.

Bestämmelsen har behandlats närmare i avsnitt 11.

32 §

Paragrafen motsvarar 16 § lagen om insättningsgaranti och behandlar den uppgiftsskyldighet som värdepappersinstituten har gentemot Insättningsgarantinämnden. För att kunna fastställa institutens avgifter är det nödvändigt att nämnden får del av uppgifter om institutens verksamhet. Insättningsgarantinämnden kan också behöva uppgifter i samband med ett ersättningsfall.

Överklagande

33 §

Enligt *första stycket* får Insättningsgarantinämndens beslut överklagas till allmän förvaltningsdomstol, dvs. till länsrätt i första instans. Detta gäller emellertid inte s.k. normbeslut, dvs. föreskrifter som en myndighet har meddelat med stöd av bemyndiganden i lag. Överklagande av normbeslut som meddelats av Insättningsgarantinämnden skall ske till regeringen. Detta följer av 35 § verksförordningen (1995:1322).

Andra stycket innebär att prövningstillstånd krävs för att kammarrätten skall pröva ett beslut.

Ikraftträdandebestämmelser

Lagen träder i kraft den 1 maj 1999. När det gäller 14 och 18 §§ träder emellertid dessa bestämmelser i kraft den 1 juli 1999, dvs. samma dag som de ändringar regeringen föreslagit i lagrådsremissen den 3 september 1998 med förslag till åtgärder mot s.k. penningtvätt (se avsnitt 9.2).

14.2 Förslaget till lag om ändring i bankrörelselagen (1987:617)

Prop. 1998/99:30

1 kap. 4 §

I enlighet med vad som bör gälla för investerarskyddet upphävs den begränsning som finns i tredje stycket och som innebär ett etableringsförbud för filialer till värdepappersföretag hemmahörande utanför EES som omfattas av ett hemlandsskydd som är bättre än det svenska skyddet (se vidare avsnitt 7.5.3).

1 kap. 7 och 7 b §§

Paragraferna behandlar bankaktiebolags underrättelseskyldighet gentemot Finansinspektionen vid verksamhet genom filial i annat land inom EES och Finansinspektionens skyldighet att vidarebefordra uppgifter till den behöriga myndigheten i värdlandet. Genom ändringarna införs en skyldighet för Finansinspektionen att upplysa om det investerarskydd som gäller för bankens kunder, såväl vid nyetablering som vid ändrade förhållanden beträffande investerarskyddet.

7 kap. 18 §

Som en följd av att etableringsförbudet för filialer som omfattas av ett hemlandsskydd som är bättre än det svenska skyddet tas bort, upphävs också återkallelsegrunden i förevarande paragraf. (Se kommentaren till 1 kap. 4 § och avsnitt 7.5.3).

14.3 Förslaget till lag om ändring i lagen (1991:981) om värdepappersrörelse

2 kap. 6 §

Ändringen innebär att bankinstitut måste tillhöra ett investerarskydd som minst motsvarar de krav som gäller inom EES för att kunna få tillstånd att bedriva värdepappersrörelse. För svenska värdepappersinstitut medför ett tillstånd att bedriva värdepappersrörelse automatiskt att de omfattas av det svenska investerarskyddet och att de blir skyldiga att medverka vid finansieringen av det. För utländska bankföretag innebär ändringen att de kan få tillstånd till filialetablering i Sverige om de i hemlandet har ett motsvarande skydd som även täcker den verksamhet som bedrivs genom filialen. Utländska bankinstitut som saknar ett tillräckligt hemlandsskydd kan ansöka om att få tillhöra det svenska skyddet, och på så sätt få möjlighet till filialetablering i Sverige.

2 kap. 7 §

Genom ändringen tillkommer ytterligare ett villkor för att filialer till institut från ett land utanför EES skall kunna få tillstånd att bedriva värdepappersrörelse i Sverige, nämligen att filialen tillhör ett investerarskydd som uppfyller de krav som gäller inom EES. Så kan vara fallet antingen om hemlandsskyddet anses vara tillräckligt eller om institutet ansöker om att filialen skall tillhöra det svenska investerarskyddet. Paragrafen har också ändrats redaktionellt.

Bestämmelsen har behandlats närmare i avsnitt 7.5.3.

6 kap. 8 d §

Paragrafen behandlar ingripanden mot utländska företag. Eftersom förbudet mot etablering av en filial till ett utländskt värdepappersinstitut som tillhör ett skydd som är bättre än de svenska skyddet tas bort, upphävs *andra stycket*, som innehåller en motsvarande grund för återkallelse av filialtillståndet. (se kommentaren till 1 kap. 4 § bankrörelselagen och avsnitt 7.5.3).

Ändringen i *tredje stycket* (tidigare fjärde stycket) innebär att tillståndet för filialer till värdepappersinstitut från länder utanför EES skall återkallas om de inte fullgör sina skyldigheter mot investerarskyddet. Detta överensstämmer med vad som gäller för insättningsgarantin. Vidare har paragrafen ändrats redaktionellt.

6 kap. 9 §

I *andra stycket* har införts en ny grund för återkallelse av värdepappersrörelsetillstånd, nämligen den att ett institut inte fullgör sina skyldigheter gentemot investerarskyddet.

Bestämmelsen har behandlats närmare i avsnitt 10.2.

14.4 Förslaget till lag om ändring i lagen (1995:1571) om insättningsgaranti.

19 §

Paragrafen behandlar statens och utländska skyddssystemens regressrätt mot institutet för ersättning som har betalats ut från insättningsgarantin. Bestämmelsen överensstämmer i sak med 21 § lagen om investerarskydd och har, liksom den paragrafen, ändrats i sak i förhållande till förslaget i lagrådsremissen, som en följd av *Lagrådets* yttrande. (se kommentaren till 21 § lagen om investerarskydd och avsnitt 9.3).

Bilaga 1

Prop. 1998/99:30
Bilaga 1

Direktiv (97/9/EG) om system för ersättning
till investerare

Finns endast i tryckta upplagan

Tillkomsten av ett investerarskydd

Genom EG:s direktiv om system för ersättning till investerare (97/9/EG) åligger det Sverige att införa ett investerarskydd. Banker med värdepappersrörelse samt värdepappersbolag och vissa utländska företag som driver värdepappersrörelse från filial här i landet skall vara anslutna till investerarskyddet. Investerarskyddet skall tillskapas enligt följande. Finansieringen kan bygga på olika lösningar, exempelvis fonderingar av egna medel, försäkringar eller garantier. Den finansiella kapaciteten bör vara tillräcklig för att kunna klara även större förluster. I betänkandet har behovet av kapacitet uppskattats till omkring 300 miljoner kronor i normalfallet. Denna uppskattning inrymmer dock stor osäkerhet, bland annat av det skälet att det inte finns något historiskt material att utgå från för att värdera riskerna.

Finansinspektionen har att efter en prövning av ett föreslaget koncept tilldela ett för ändamålet särskilt bildat företag, investerarskyddföretaget, tillstånd att etablera och driva investerarskyddet. Valet av företagsform och ägarkrets eller motsvarande, upprättande av intern organisation för företaget samt att bestämma finansieringens omfattning och utformning skall i första hand ligga på dem som åtar sig att starta verksamheten. I alla avseenden skall dock en utförlig plan redovisas för Finansinspektionen, som har att göra en bedömning av om helheten bildar en tillfredsställande administrationsform.

Ambitionen bör vara att investerarskyddet skall drivas i nära samverkan med de institut som kommer att vara anslutna till skyddet. Detta innebär att instituten inte enbart bör stå i en traditionell kundrelation till investerarskyddföretaget utan att de mera påtagligt, direkt eller indirekt, har ett visst inflytande över utformningen, driften och utvecklingen av verksamheten.

Förhållandet till investerarna

I en lag om investerarskydd skall det regleras vilka rättigheter investerarna har och hur deras rättigheter skall bevakas. Det skall således framgå att investerarna har en direkt rätt till ersättning från investerarskyddföretaget. Rätten till ersättning inträder om ett institut som är anslutet till investerarskyddet försätts i konkurs och det vid avvecklingen av institutet inte går att betala likvida medel eller lämna ut finansiella instrument till en investerare, dvs. en kund i institutets värdepappersrörelse. Skyddet gäller för egendom som innehafts av institutet för investerarens räkning, främst i samband med ett förvaltningsuppdrag eller som ett led i förmedlingen av en transaktion. Skyddet skall täcka den förlorade egendomens marknadsvärde på dagen för konkursens inträde. Ersättning betalas utan självrisk men med ett högsta belopp per investerare och institut om 250 000 kronor.

Skyddet gäller inte för tillgångar som ingår i en fond enligt lagen om värdepappersfonder. Däremot skyddas rätten till fondandelen i sig, exempelvis om andelen varit förvaltarregistrerad. Skyddet gäller inte heller för finansiella instrument som ingår i individuellt pensionssparande. Sådana instrument bör i stället skyddas i ett kommande garantisystem för försäkringsfordringar och annat långsiktigt bundet sparande.

Investerarens rätt till ersättning från investerarskydds företaget är beroende av att det finns en gällande fordran mot institutet. I den mån investeraren fått ersättning utbetald från investerarskyddet övertar investerarskydds företaget rätten gentemot institutet. Investeraren och investerarskydds företaget blir därvid jämställda i prioritetsordningen mot institutet.

Investeraren har att i första hand begära att få ut egendomen med separationsrätt från konkursboet. Om konkursförvaltaren gör bedömningen att detta krav inte går att tillgodose får investeraren begära ersättning från investerarskydds företaget. Företaget har då att i mån av behov utreda om investeraren har den påstådda rätten mot institutet, värdera kravets storlek samt betala ut ersättningen. Om investeraren inte är nöjd med företagets ställningstagande kan denne begära att Insättningsgarantinämnden prövar kravet. Insättningsgarantinämndens beslut kan överklagas till allmän förvaltningsdomstol, med början i länsrätt. För prövning i kammarrätt fordras prövningstillstånd.

Driften av investerarskyddet

Under den pågående verksamheten i investerarskydds företaget skall Finansinspektionen utöva fortlöpande tillsyn över verksamheten. Denna bör inte vara lika detaljerad och omfattande som tillsynen över instituten själva. Tillsynen bör i huvudsak vara inriktad på en bevakning av att företaget följer de riktlinjer för finansieringen som fastlagts vid tillståndsgivningen. Vid behov bör investerarskydds företaget eller Finansinspektionen ta upp frågan om revidering av riktlinjerna för finansieringen. Om driften av investerarskyddet på ett allvarligt sätt missköts så att finansieringen riskeras bör detta också tas upp av inspektionen.

Formellt sett kan tillståndet att driva investerarskyddet dras in och i stället lämnas till en annan aktör. Samtidigt bör det ligga i både investerarskydds företagets och Finansinspektionens intresse att verksamheten kan drivas med långsiktighet och framförhållning.

Förhållandet till instituten

Förhållanden mellan investerarskydds företaget och instituten förutsätts i princip regleras avtalsmässigt. Investerarskydds företaget skall dock inta en konkurrensneutral hållning till förhållandena på marknaden, såväl när det gäller befintliga institut som när det gäller möjligheten för nya utländska eller inhemska institut att etablera sig i Sverige. I detta syfte skall företaget ha fastlagda riktlinjer för fastställandet av avgifter för anslutningen.

Rätten till företagets medel

I princip förutsätts företaget ha full rätt till de medel som kan komma att ansamlas i företagets verksamhet. Detta kan få olika följder beroende bland annat på vilken företagsform som valts. Verksamheten skall drivas utan enskilt vinstintresse, vilket innebär att det ekonomiska resultatet inte kan användas för utdelning åt eventuella aktieägare eller andelsägare. I stället skall resultatet användas för konsolidering av företagets eget kapital. Om verksamheten skall upphöra och det därvid finns ett överskott skall i princip ägarna kunna tillgodogöra sig detta. Finansinspektionen skall dock kunna frysa tillgångarna i avvaktan på att ett nytt investerarskyddsföretag kommit till stånd med en tillfredsställande finansiering. Om sådan finansiering finns saknas skäl att hindra en utdelning till ägarna av överskottet i det avvecklade företaget. Det kan dock antas att i vart fall delar av detta överskott skulle komma att på frivillig väg föras till det nya företaget, eftersom detta skulle kunna hålla nere avgifterna redan från inledningsskedet i det nya företaget.

Lag (1998:000) om investerarskydd

Inledande bestämmelser

1 § Denna lag innehåller bestämmelser om obligatoriskt skydd för investerares tillgångar i värdepappersrörelse som drivs av värdepappersbolag och svenska banker samt, när det krävs enligt 5 kap. 5 § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse, för investerares tillgångar i värdepappersrörelse som drivs här i landet av filial till företag med säte i ett land utanför EES.

Lagen innehåller också bestämmelser om frivilligt skydd för investerares tillgångar i värdepappersrörelse som drivs här i landet av filialer till utländska företag (kompletteringsskydd).

2 § För den svenska värdepappersmarknaden skall det finnas ett gemensamt investerarskydd enligt denna lag.

Definitioner

3 § I denna lag betyder

1. institut: värdepappersbolag och svenska banker som enligt lagen om värdepappersrörelse fått tillstånd att driva värdepappersrörelse samt utländska företag som driver värdepappersrörelse från filial här i landet,

2. investerare: den som anlitat ett institut för utförande av en tjänst i värdepappersrörelsen,

3. finansiella instrument: fondpapper och andra rättigheter och förpliktelser som avses i 1 kap. 1 § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument,

4. investerarskydds företag: det företag som fått tillstånd att tillhandahålla investerarskydd enligt denna lag,

5. EES: Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.

Investerarens rätt till ersättning

4 § En investerare har rätt till ersättning från investerarskyddet om ett institut som är anslutet till skyddet försätts i konkurs och investeraren till följd av detta inte kan få tillbaka sådana likvida medel eller finansiella instrument från institutet som tillhör denne.

Rätten till ersättning gäller bara egendom som innehafts av institutet som ett led i utförandet av en sådan tjänst som avses i 1 kap. 3 § eller 3 kap. 4 § första stycket 2 och 3 lagen (1991:981) om värdepappersrörelse.

5 § Om en filial till ett utländskt företag är ansluten till det svenska investerarskyddet, gäller vad som i 4 § sägs om konkurs om en myndighet i institutets hemland meddelat ett beslut som är direkt föranlett av institutets finansiella ställning och som medför att tillgångar som institutet innehar är indisponibla.

6 § Ersättning för likvida medel skall även omfatta ränta till och med dagen för konkursbeslutet.

Ersättning för finansiella instrument skall utgå med belopp som motsvarar instrumentens marknadsvärde vid tidpunkten för konkursbeslutet. Om instrumentet är föremål för marknadsmässig omsättning med regelbundna noteringar om avslut skall marknadsvärdet anses uppgå till det vid tidpunkten för konkursbeslutet senast noterade värdet.

Ersättning för krav som är angivet i annat lands valuta skall omräknas till svenska kronor enligt den kurs som gällde vid tidpunkten för konkursbeslutet.

7 § Investeraren har rätt till ersättning för sina krav enligt denna lag med sammanlagt högst 250 000 kronor för varje institut.

8 § Om investeraren anlitat institutet helt eller delvis för annans räkning, skall rätten till ersättning tillkomma den för vars räkning detta har skett. Rätten till ersättning skall i sådant fall prövas som om denna person själv anlitat institutet.

Om det inte går att konstatera för vems räkning institutet anlidades, får prövningen i stället ske som om investeraren anlitat institutet för egen räkning.

9 § Om ett institut utesluts från investerarskyddet eller av annan anledning inte längre är anslutet till skyddet, gäller detta ändå gentemot investerarna till dess att förhållandet mellan institutet och investerarna har avslutats.

Undantag från investerarskyddet

10 § För banker och för värdepappersbolag med tillstånd enligt 3 kap 4 § första stycket 4 lagen (1991:981) om värdepappersrörelse att ta emot kunders medel på konto omfattar investerarskyddet bara finansiella instrument. För sådana institut gäller i övrigt lagen (1995:1571) om insättningsgaranti.

Investerarskyddet omfattar inte tillgångar som ingår i en fond enligt lagen (1990:1114) om värdepappersfonder eller tillgångar som omfattas av lagen (1993:931) om individuellt pensionssparande.

11 § Från investerarskyddet skall följande investerare vara undantagna, nämligen

1. värdepappersbolag och utländska värdepappersföretag,
2. svenska banker och utländska bankföretag,
3. kreditmarknadsföretag,

4. försäkringsföretag,
5. pensionsstiftelser och andra fonder för pensionssparande,
6. statliga och kommunala myndigheter,
7. överstatliga organ,
8. företag som ingår i samma koncern som institutet, samt
9. företag som för det senast avslutade räkenskapsåret hade
 - a) en balansomslutning som översteg tjugofem miljoner kronor och
 - b) en nettoomsättning som översteg femtio miljoner kronor.

Svenska instituts filialer utomlands

12 § Ett svenskt instituts anslutning till investerarskyddet omfattar även institutets verksamhet vid en filial i ett annat land inom EES.

En investerare som anlitar ett svenskt instituts filial i ett annat land inom EES får inte ett förmånligare skydd än vad som skulle ha gällt enligt ett motsvarande skyddssystem i det andra landet.

Utländska företags filialer i Sverige

13 § Ett företag från ett annat land inom EES som bedriver värdepappersrörelse i Sverige från en filial har rätt att ansluta sin verksamhet i filialen till det svenska investerarskyddet för kompletteringsskydd. Det samma gäller filialer till företag från andra länder, om filialen inte behöver vara ansluten till det svenska investerarskyddet för att få bedriva värdepappersrörelse här i landet.

Investerarskyddsföretaget svarar inte för ersättning till investeraren till den del ersättning kan utgå från investerarskyddet i institutets hemland.

Utbetalning av ersättning

14 § Investerarskyddsföretaget är ansvarigt mot investerarna för deras rätt till ersättning från investerarskyddet. I den mån utbetalning skett enligt denna lag övertar investerarskyddsföretaget investerarens fordran mot institutet.

15 § Om ett institut försätts i konkurs skall investerarskyddsföretaget informera investerarna om vad de har att iaktta för att ta tillvara sin rätt till ersättning.

16 § En investerare som vill ha ersättning enligt denna lag skall framställa sitt krav till investerarskyddsföretaget senast tolv månader från dagen för konkursbeslutet. Investerare som inte framställt krav inom den tiden förlorar sin rätt till ersättning.

För en investerare som varit förhindrad att framställa sitt krav inom den tid som sägs i första stycket, börjar tidsfristen i stället löpa när hindret upphör.

17 § Om ett institut har försatts i konkurs skall konkursförvaltaren lämna de uppgifter till investerarskydds företaget som behövs för att företaget skall kunna ta ställning till investerarnas krav på ersättning.

18 § Sedan investerarskydds företaget fattat beslut om ersättning till en investerare får denne begära att även Insättningsgarantinämnden prövar frågan. En sådan begäran skall ha getts in till nämnden inom en månad från det att investeraren fick del av investerarskydds företagets beslut.

Om investerarskydds företaget inte har fattat något ersättningsbeslut inom sex månader från den tidpunkt då kravet framställdes får investeraren begära förklaring av Insättningsgarantinämnden att ärendet onödigt uppehålls. Om investerarskydds företaget inte har meddelat beslut inom tre månader från det att en sådan förklaring avgetts skall det anses som om kravet har avslagits.

19 § Insättningsgarantinämndens beslut om rätt till ersättning får verkställas enligt utsökningsbalken.

Beslutet får överklagas hos allmän förvaltningsdomstol. Prövnings-tillstånd krävs vid överklagande till kammarrätten.

20 § Investerarskydds företaget skall betala ersättning till investerare så snart som möjligt, dock senast tre månader efter det att ersättningen slutligt har fastställts. Om investerarskydds företaget bara beslutat om utbetalning av en del av det belopp som investeraren har begärt, skall kravet i den delen anses slutligt fastställt genom investerarskydds företagets beslut.

Insättningsgarantinämnden får medge att tidsfristen enligt första stycket förlängs med högst tre månader om det föreligger synnerliga skäl.

21 § Om den som tagit emot ersättning genom oriktiga uppgifter eller på annat sätt har orsakat att utbetalning skett obehörigt eller med för högt belopp, skall återbetalning ske av vad som har betalats ut för mycket tillsammans med ränta beräknad enligt 6 § räntelagen (1975:635).

Sådan återbetalning skall ske också om någon i annat fall har tagit emot ersättning obehörigt eller med för högt belopp och skäligen borde ha insett detta. Ränta skall i sådana fall beräknas enligt 5 § räntelagen.

Beslut om återbetalning enligt första och andra styckena fattas av Insättningsgarantinämnden efter begäran från investerarskydds företaget och får verkställas enligt utsökningsbalken.

Om det finns särskilda skäl, får återbetalningsskyldighet enligt första och andra styckena efterges helt eller delvis.

Tillstånd

Prop. 1998/99:30
Bilaga 3

22 § Investerarskydd enligt denna lag får tillhandhållas endast efter tillstånd av Finansinspektionen. Tillstånd får lämnas om investerarskyddet - kan antas komma att uppfylla långsiktiga krav på en tillfredsställande finansiering och en rimlig betalningsberedskap samt i övrigt bedrivs i enlighet med denna lag.

Finansinspektionen får återkalla ett tillstånd om investerarskydds företaget bryter mot denna lag.

23 § Till en ansökan om tillstånd skall fogas en plan för den tilltänkta verksamheten, särskilt avseende organisation, finansiering och hantering av investerares krav på ersättning.

Tillsyn

24 § Investerarskydds företaget står under Finansinspektionens tillsyn. Företaget skall lämna de upplysningar om sin verksamhet och därmed sammanhängande omständigheter som inspektionen begär.

25 § Ett beslut om ändring i något av de förhållanden som legat till grund för tillståndet till verksamheten får inte verkställas innan Finansinspektionen har underrättats om ändringen.

Investerarskydds företagets verksamhet

26 § Varje institut skall kunna ansluta sig till investerarskyddet på villkor som varken hindrar, begränsar eller snedvrider konkurrensen på värdepappersmarknaden.

27 § Investerarskydds företaget skall ha en tillfredsställande finansiering och en rimlig betalningsberedskap.

28 § Överskott i investerarskydds företagets verksamhet får endast användas till att finansiera investerarskyddet.

29 § Investerarskydds företaget får inte driva annan verksamhet än sådan som är av omedelbar betydelse för investerarskyddet. Företaget får därvid inte tillhandahålla investerarskydd på andra villkor för investerarna än vad som följer av denna lag.

30 § Varje institut skall informera sina investerare om investerarskyddet.

31 § Institutet skall bekosta investerarskyddsföretagets verksamhet genom avgifter till företaget.

Avgifterna för instituten skall bestämmas efter verksamhetens omfattning. Grunderna för beräkningen av avgifterna skall framgå av en generell utformad avgiftsplan som investerarskyddsföretaget upprättar.

32 § Investerarskyddsföretaget skall bekosta Finansinspektionens verksamhet föranledd av denna lag genom avgifter enligt de närmare föreskrifter som regeringen meddelar.

33 § Investerarskyddsföretaget skall bekosta Insättningsgarantinämndens verksamhet som gäller investerarskyddet genom avgifter enligt föreskrifter som regeringen meddelar.

Uteslutning av institut

34 § Om ett institut som är anslutet till investerarskyddet inte betalar ålagd avgift till investerarskyddet eller i övrigt underlåter att fullgöra sina skyldigheter mot investerarskyddsföretaget, skall företaget underrätta Finansinspektionen om detta. Om det gäller en filial till ett företag hemmahörande i ett annat land inom EES skall inspektionen underrätta tillsynsmyndigheten i det landet.

Investerarskyddsföretaget får förelägga institutet att vidta rättelse. Om föreläggandet inte följs får investerarskyddsföretaget, med Finansinspektionens medgivande, besluta om uteslutning av institutet från investerarskyddet.

Ett sådant beslut får verkställas ett år från beslutet om uteslutning, om institutet då fortfarande inte vidtagit rättelse och om Finansinspektionen bekräftar sitt medgivande.

35 § Om investerarskyddsföretaget upphör med sin verksamhet gäller företagets skyldigheter enligt denna lag ändå till dess att ett nytt investerarskydd har anordnats.

Tillgångarna i det investerarskyddsföretag som upphör med verksamheten får inte utan Finansinspektionens tillstånd disponeras för andra ändamål än nödvändiga kostnader för att upprätthålla investerarskyddet. Tillstånd får ges när investerarskyddet är tillfredsställande anordnat i annan form.

Bemyndiganden

36 § Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen får meddela närmare föreskrifter om

1. vad en ansökan om tillstånd att bedriva investerarskyddsverksamhet skall innehålla,
2. vad investerarskyddsföretaget har att iaktta på grund av **24 §**,

3. utformningen av information enligt 15 och 30 §§ och
4. förhållanden till utländska investerarskydd.

Prop. 1998/99:30
Bilaga 3

Sekretess

37 § Investerarskyddsföretagets ställföreträdare eller anställda får inte obehörigen röja förhållanden som rör enskilda investerares ekonomiska eller personliga förhållanden.

Denna lag träder i kraft den 1 september 1998

*Nuvarande lydelse**Föreslagen lydelse*

2 kap

7 §

Andra utländska företag än sådana som avses i 1 kap. 3 c och 3 d §§ får efter tillstånd av Finansinspektionen driva värdepappersrörelse från filial.

Tillstånd till filialetablering skall lämnas om företaget står under betryggande tillsyn av myndighet eller något annat behörigt organ i hemlandet och den planerade verksamheten här i landet kan antas komma att uppfylla kraven på en sund värdepappersrörelse.

Tillstånd till filialetablering skall lämnas om

1. företaget står under betryggande tillsyn av myndighet eller något annat behörigt organ i hemlandet,

2. *filialen omfattas av investerarskydd enligt vad som anges i 5 kap. 5 §, och*

3. den planerade verksamheten här i landet kan antas komma att uppfylla kraven på en sund värdepappersrörelse.

Tillstånd till filialetablering får inte lämnas om filialen omfattas av ett utländskt investerarskydd med en ersättningsnivå som överstiger den som gäller enligt lagen (1998:000) om investerarskydd. Ersättningen från ett sådant investerarskydd får inte heller avse fler slag av tillgångar eller betalas till andra investerare än vad som anges i den lagen.

5 kap.

4 §

Svenska värdepappersinstitut skall vara anslutna till ett investerarskydd enligt lagen (1998:000) om investerarskydd.

5 §

Filial till företag som är hemmahörande i ett land utanför EES som driver värdepappersrörelse här i landet skall för denna verksamhet vara ansluten till det investerarskyddet som avses i 4 §,

om inte verksamheten redan omfattas av ett motsvarande skydd i ett annat land som ger filialens kunder en rätt till ersättning som minst motsvarar de krav som gäller inom EES.

En filial som avses i första stycket och som enligt vad där sägs inte behöver vara ansluten till det svenska investerarskyddet, skall tillhandahålla information åt kunderna om det skydd som gäller för dem enligt skyddssystemet i det andra landet.

5 §

Ett värdepappersbolag och ett utländskt värdepappersföretag skall ha en försäkring för skadeståndsskyldighet som de kan komma att ådra sig vid utförande av tjänster i rörelsen. Närmare föreskrifter om sådan försäkring får meddelas av regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, finansinspektionen.

6 §

Ett värdepappersbolag och ett utländskt värdepappersföretag skall ha en försäkring för skadeståndsskyldighet som de kan komma att ådra sig vid utförande av tjänster i rörelsen. Närmare föreskrifter om sådan försäkring får meddelas av regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, finansinspektionen.

6 kap.
8 d §

Om ett utländskt företag, som är hemmahörande i ett land utanför EES, driver värdepappersrörelse från filial här i landet och därvid överträder en bestämmelse som avses i 7 § eller på annat sätt visar sig olämpligt att driva värdepappersrörelse, får Finansinspektionen återkalla filialtillståndet eller, om det är tillräckligt, meddela varning.

Om filialtillståndet återkallas gäller 9 a § andra och tredje styckena i tillämpliga delar.

Ett tillstånd enligt 3 kap. 4 § första stycket 4 och 5 skall återkallas av inspektionen om insättningar hos filialen omfattas av en utländsk garanti som har en högsta ersättningsnivå som överstiger den som gäller enligt lagen (1995:1571) om insättningsgaranti, eller ersättningen avser fler slag av insättningar eller betalas till andra insättare än vad som anges i den lagen.

Om filialen utesluts från investerarskydd efter att ha varit ansluten

till detta enligt 1 § första stycket lagen om investerarskydd, får inspektionen återkalla tillståndet.

Prop. 1998/99:30
Bilaga 3

Om filialen omfattas av garanti till följd av ett beslut enligt 3 § andra stycket lagen om insättningsgaranti och tillstånd till filialetablering inte skulle ha meddelats utan ett sådant beslut, får inspektionen, om värdepappersföretaget inte fullgör sina skyldigheter enligt lagen om insättningsgaranti, förelägga värdepappersföretaget att vidta rättelse med förklaring att filialtillståndet annars skall återkallas. Har värdepappersföretaget inte vidtagit rättelse inom ett år från föreläggandet får inspektionen återkalla tillståndet.

Om filialtillståndet återkallas gäller 9 a § andra och tredje styckena i tillämpliga delar.

Inspektionen skall underrätta tillsynsmyndigheten i det land där företaget har sitt säte om åtgärder som har vidtagits med stöd av denna paragraf.

9 §

Tillstånd som enligt denna lag har lämnats ett svenskt värdepappersinstitut skall återkallas av Finansinspektionen om:

1. institutet inte inom ett år från beviljande av tillstånd har börjat driva sådan rörelse som tillståndet avser, eller om institutet dessförinnan förklarat sig avstå från tillståndet,

2. institutet under en sammanhängande tid av sex månader inte har drivit sådan rörelse som tillståndet avser, eller

3. institutet genom att överträda denna lag eller föreskrift som meddelats med stöd av lagen eller på annat sätt visat sig olämpligt att utöva sådan rörelse som tillståndet avser.

4. institutet inte längre är anslutet till ett sådant investerarskydd som avses i 5 kap. 4 §.

Ett värdepappersbolags tillstånd enligt 3 kap. 4 § första stycket 4 och 5 skall återkallas av inspektionen om bolaget inte fullgjort sina skyldigheter enligt lagen (1995:1571) om insättningsgaranti, och inte vidtagit rättelse inom ett år efter det att inspektionen har förelagt värdepappersbolaget att fullgöra sina skyldigheter med förklaring att värdepappersbolagets tillstånd annars kan komma att återkallas.

Ett värdepappersbolags tillstånd skall dessutom återkallas om:

1. bolagets kapitalbas understiger det minsta belopp som föreskrivs i 5 kap. 1 § andra stycket och bristen inte har täckts inom tre månader efter det att den blev känd för bolaget, eller

2. någon som ingår i bolagets styrelse eller är verkställande direktör eller dennes ställföreträdare inte uppfyller de krav som anges i 2 kap. 1 § första stycket 4.

I fall som avses i tredje stycket 2 får tillstånd återkallas bara om Finansinspektionen först beslutat att anmärka på att personen ingår i styrelsen eller är verkställande direktör eller dennes ställföreträdare och han eller hon, sedan en av inspektionen bestämd tid av högst tre månader gått, fort-

farande finns kvar i styrelsen eller är verkställande direktör eller dennes ställföreträdare.

Prop. 1998/99:30
Bilaga 3

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

7 §

Ett bankaktiebolag som avser att inrätta filial i ett annat land inom EES skall underrätta Finansinspektionen innan verksamheten påbörjas. Underrättelsen skall innehålla den information som anges i 6 § andra stycket.

Om det inte finns skäl att ifrågasätta bankens administrativa struktur eller finansiella situation, skall Finansinspektionen inom tre månader från det att underrättelsen mottogs vidarebefordra den till den behöriga myndigheten i det land där filialen skall inrättas. Till underrättelsen skall inspektionen foga uppgift om storleken av bankens kapitalbas och kapitaltäckningsgrad samt uppgift om den insättningsgaranti som gäller för *insättare i banken*.

När Finansinspektionen vidarebefordrar underrättelsen enligt andra stycket, skall inspektionen underrätta banken om detta.

Om Finansinspektionen finner att det inte finns förutsättningar för att vidarebefordra den underrättelse som avses i andra stycket, skall inspektionen meddela beslut om det inom tre månader från det att underrättelsen mottogs.

7 b §

Om något av de förhållanden som angetts i bankens underrättelse till Finansinspektionen enligt 7 § skall ändras efter det att filialen inrättats, skall banken underrätta inspektionen och den behöriga myndigheten i det andra landet minst en månad innan ändringarna genomförs.

Om Finansinspektionen finner att ändringen inte får göras, skall inspektionen meddela beslut om det inom en månad från det att underrättelsen kom in till inspektionen. Den behöriga myndigheten i det andra landet skall genast underrättas om beslutet.

Om insättningsgarantin som avses i 7 § andra stycket ändras, skall Finansinspektionen underrätta den behöriga myndigheten i det land där filialen finns om ändringen.

Om det inte finns skäl att ifrågasätta bankens administrativa struktur eller finansiella situation, skall Finansinspektionen inom tre månader från det att underrättelsen mottogs vidarebefordra den till den behöriga myndigheten i det land där filialen skall inrättas. Till underrättelsen skall inspektionen foga uppgift om storleken av bankens kapitalbas och kapitaltäckningsgrad samt uppgift om den insättningsgaranti *och, i förekommande fall, det investerarskydd* som gäller för *bankens kunder*.

Om insättningsgarantin *eller investerarskyddet* som avses i 7 § andra stycket ändras, skall Finansinspektionen underrätta den behöriga myndigheten i det land där filialen finns om ändringen.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

2 §

I denna lag betyder

1. institut: en svensk bank eller ett utländskt bankföretag eller ett svenskt värdepappersbolag eller utländskt värdepappersföretag som har tillstånd att ta emot kunders medel på konto,

2. insättare: den som har en insättning i ett institut,

3. insättning: *nominellt bestämda tillgodohavanden som är tillgängliga för insättaren med kort varsel,*

3. insättning: *tillgodohavanden som är nominellt bestämda och tillgängliga för insättaren med kort varsel samt, om fordringen härrör från en tjänst inom institutets värdepappersrörelse, andra fordringar på likvida medel,*

4. EES: Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.

8 kap.

25 § Sekretess gäller i Insättningsgarantinämndens behandling av ärenden enligt lagen (1998:000) om investerarskydd för uppgift om

1. affärs- eller driftförhållanden hos ett institut, om det kan antas att institutet lider skada om uppgiften röjs,
2. ekonomiska eller personliga förhållanden för en investerare.

I fråga om uppgift i allmän handling gäller sekretessen i högst tjugo år.

Lagen (1995:1592) om skatteregler för ersättning från insättningsgaranti
och investerarskydd

Nuvarande lydelse

Ersättning som betalas ut av Insättningsgarantinämnden enligt lagen (1995:1571) om insättningsgaranti skall vid inkomstbeskattningen behandlas som om ersättningen betalats av det institut hos vilket insättningen finns. Ersättningen skall i första hand anses utgöra ersättning för *insatt* kapitalbelopp. Till den del ersättningen avser upplupen ränta, skall den vid inkomstbeskattningen behandlas som inkomstränta.

Vid återbetalning av ersättning enligt 18 § lagen om insättningsgaranti skall den del av ett återbetalat belopp som inte avser ersättning för det insatta kapitalbeloppet jämföras med ränteutgift.

Föreslagen lydelse

Ersättning för insättningar och andra likvida medel som betalas ut av insättningsgarantinämnden enligt lagen (1995:1571) om insättningsgaranti eller av ett investerarskydds företag enligt lagen (1998:000) om investerarskydd skall vid inkomstbeskattning behandlas som om ersättningen betalats av det institut hos vilket insättningen eller de likvida medlen finns.

Ersättning som avses i första stycket skall i första hand anses utgöra ersättning för kapitalbelopp. Till den del ersättningen avser upplupen ränta skall den vid inkomstbeskattningen behandlas som inkomstränta.

Vid återbetalning av ersättning enligt 18 § lagen om insättningsgaranti eller 21 § lagen om investerarskydd skall den del av ett återbetalat belopp som inte avser ersättning för det insatta kapitalbeloppet jämföras med ränteutgift.

Förteckning över remissinstanser

Prop. 1998/99:30
Bilaga 4

Efter remiss har yttrande över betänkandet SOU 1997:125 Ett svenskt investerarskydd avgetts av Riksbanken, Hovrätten över Skåne och Blekinge, Kammarrätten i Stockholm, Riksgäldskontoret, Finansinspektionen, Riksrevisionsverket, Riksskatteverket, Insättningsgarantinämnden, Konkurrensverket, Konsumentverket, Aktiefremjandet, Allmänna pensionsfonden, första-tredje fonstyrelserna, Allmänna pensionsfonden, fjärde fondestyrelsen, Finansbolagen förening, Fondbolagens förening, Fristående Sparbankers Riksförbund, Konkursförvaltarkollegiernas förening, OM Stockholm AB, Stockholms Fondbörs AB, Stockholms Handelskammare, Svenska Bankföreningen, Svenska Fondhandlareföreningen, Sveriges Advokatsamfund, Sveriges Aktiesparares Riksförbund, Sveriges Bankkunders Riksförbund, Sveriges Försäkringsförbund och Sveriges Industriförbund.

Regeringen har följande förslag till lagtext.

Förslag till lag om investerarskydd

Härigenom föreskrivs följande.

Inledande bestämmelser

1 § Denna lag innehåller bestämmelser om ersättning för förlust av investerares finansiella instrument och medel hos ett värdepappersinstitut (investerarskydd).

Frågor om investerarskyddet handläggs av Insättningsgarantinämnden.

Definitioner

2 § I denna lag betyder

1. värdepappersinstitut, värdepappersbolag och värdepappersrörelse: detsamma som anges i 1 kap. 2 § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse,

2. investerare: den som anlitat ett värdepappersinstitut för utförande av en investeringstjänst eller den för vars räkning tjänsten utförs,

3. investeringstjänst: en sådan tjänst som avses i 1 kap. 3 § första stycket och 3 kap. 4 § första stycket 2 och 3 lagen om värdepappersrörelse, 2 kap. 2 § första stycket 9 bankrörelselagen (1987:617) samt 14 § lagen (1990:1114) om värdepappersfonder,

4. finansiella instrument: detsamma som anges i 1 kap. 1 § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument.

Investerarskyddets omfattning

3 § Investerarskyddet omfattar

1. finansiella instrument som tillhör en investerare och som ett svenskt värdepappersinstitut eller en filial i Sverige till ett utländskt värdepappersinstitut förfogar över i samband med att en investeringstjänst utförs, och

2. medel som ett svenskt värdepappersinstitut eller en filial i Sverige till ett utländskt värdepappersinstitut har tagit emot med redovisningskyldighet i samband med att en investeringstjänst utförs.

Rätt till ersättning enligt denna lag föreligger inte om medlen kan ersättas enligt lagen (1995:1571) om insättningsgaranti.

4 § Ett svenskt värdepappersinstitut tillhör investerarskyddet enligt denna lag.

Investerarskyddet omfattar även tillgångar enligt 3 § hos ett svenskt värdepappersinstituts filial i ett annat land inom Europeiska ekonomiska

samarbetsområdet (EES). Det svenska investerarskyddets nivå och omfattning överstiger i sådana fall inte det skydd som gäller i det landet.

Insättningsgarantinämnden får på ansökan av ett svenskt värdepappersinstitut besluta om att skyddet enligt denna lag skall omfatta även tillgångar enligt 3 § som finns hos en filial till institutet i ett land utanför EES.

5 § Insättningsgarantinämnden får på ansökan av ett utländskt värdepappersinstitut besluta att institutets filial i Sverige skall tillhöra investerarskyddet, om filialen inte tillhör ett investerarskydd i ett annat land som minst motsvarar de krav som gäller inom EES.

När ersättning fastställs enligt denna lag skall i fall som avses i första stycket avdrag göras för den ersättning en investerare som anlitat filialen kan få från ett investerarskydd i institutets hemland.

6 § Insättningsgarantinämnden får på ansökan av ett utländskt värdepappersinstitut från ett land inom EES besluta att institutets filial i Sverige skall tillhöra det svenska investerarskyddet som komplettering till det skydd som gäller för institutet i hemlandet (kompletteringsskydd).

Detsamma gäller för ett utländskt värdepappersinstitut från ett land utanför EES, om dess filial i Sverige tillhör ett skydd i hemlandet som uppfyller minst de krav som gäller inom EES.

När ersättning fastställs enligt denna lag skall i fall som avses i första och andra styckena avdrag göras för den ersättning en investerare som anlitat filialen kan få från skyddet i institutets hemland.

Ersättning från investerarskyddet

7 § En investerare har rätt till ersättning från investerarskyddet om ett värdepappersinstitut som tillhör skyddet försätts i konkurs och investeraren inte från institutet kan få ut finansiella instrument eller medel som avses i 3 §.

Om en filial till ett utländskt värdepappersinstitut tillhör investerarskyddet, har investerare som anlitat filialen även rätt till ersättning om en behörig myndighet i institutets hemland förklarar att finansiella instrument och medel hos institutet inte är tillgängliga. Vad som sägs i denna lag om konkursbeslut skall i sådana fall tillämpas på motsvarande sätt.

8 § Ersättning för finansiella instrument skall lämnas med belopp som motsvarar instrumentens marknadsvärde vid utgången av den dag konkursbeslutet meddelas. Om instrumenten är föremål för kurssättning skall, om inte annat framgår, marknadsvärdet anses uppgå till den senast noterade betalkursen eller, om sådan inte finns, senast noterade köpkursen.

Om rätt till ränta finns enligt lag eller avtal, skall ersättning för medel även omfatta ränta till och med dagen för konkursbeslutet.

Finansiella instrument eller medel som är angivna i ett annat lands valuta skall räknas om till svenska kronor enligt den senaste köpkurs som gällde dagen för konkursbeslutet.

Prop. 1998/99:30
Bilaga 5

9 § En investerare har rätt till ersättning enligt denna lag med sammanlagt högst 250 000 kronor för varje värdepappersinstitut.

10 § Om en person har anlitat ett värdepappersinstitut 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.

Bestämmelserna i första stycket skall inte tillämpas på andelsägare i en värdepappersfond enligt lagen (1990:1114) om värdepappersfonder.

11 § Om de finansiella instrument eller medel som ersättningen avser är pantsatta, skall panthavaren ha panträtt i ersättningen.

Undantag från investerarskyddet

12 § Investerarskyddet gäller inte för tillgångar som omfattas av lagen (1993:931) om individuellt pensionssparande.

13 § Ett värdepappersinstitut som tillhör investerarskyddet kan inte få ersättning från detta.

14 § Ett krav avseende tillgångar som enligt en lagkraftvunnen dom har varit föremål för brott enligt 9 kap. 6, 6 a, 7 eller 7 a §§ brottsbalken, skall inte ge rätt till ersättning från investerarskyddet.

Utredning och utbetalning av ersättning

15 § En investerare som vill ha ersättning enligt denna lag skall framställa sitt krav till Insättningsgarantinämnden senast ett år från dagen för konkursbeslutet. Har investeraren inte framställt sitt krav inom denna tid är rätten till ersättning förlorad.

Om investeraren har varit förhindrad att framställa sitt krav inom den tid som anges i första stycket, börjar tidsfristen i stället att löpa när hindret upphör.

16 § Om förvaltaren i ett värdepappersinstituts konkurs finner att en investerare kan ha rätt till ersättning från investerarskyddet, skall förvaltaren genast informera investeraren om detta. Förvaltaren skall också lämna de uppgifter till Insättningsgarantinämnden som nämnden behöver för att kunna ta ställning till en investerares ersättningskrav.

17 § Insättningsgarantinämnden skall betala ut ersättning till en investerare snarast möjligt och senast två veckor efter det att ersättningen slutligt har fastställts.

18 § Om åtal har väckts för brott enligt 9 kap. 6, 6 a, 7 eller 7 a §§ avseende viss tillgång och ersättning begärs för tillgången, skall Insättningsgarantinämnden besluta att ersättning tills vidare inte skall betalas ut.

Återbetalning av ersättning

19 § Om någon genom oriktiga uppgifter eller på annat sätt har orsakat att ersättning betalats ut med för högt belopp, skall återbetalning ske av vad som har betalats ut för mycket tillsammans med ränta beräknad enligt 6 § räntelagen (1975:635).

Återbetalning skall också ske om någon i annat fall har tagit emot ersättning med för högt belopp och skäligen borde ha insett detta. Ränta skall i sådana fall betalas enligt 5 § räntelagen.

Beslut enligt första och andra styckena fattas av Insättningsgarantinämnden och får verkställas enligt utsökningsbalken.

Om det finns särskilda skäl, får återbetalningsskyldighet enligt första och andra styckena efterges helt eller delvis.

Information

20 § Ett värdepappersinstitut skall informera sina kunder om

1. det skydd som gäller hos institutet för tillgångar som avses i 3 §,
2. den ersättningsnivå som gäller för skyddet, och
3. formerna för utbetalning av ersättning från skyddet.

Informationen skall hållas tillgänglig på svenska språket.

I fråga om underlåtelse att lämna information som anges i första stycket eller som annars är av särskild betydelse från konsumentsynpunkt gäller marknadsföringslagen (1995:450).

Övertagande av fordran

21 § I fråga om ersättningar som har betalats ut från investerarskyddet träder staten in i investerarens rätt mot värdepappersinstitutet. Vid utdelning i institutets konkurs har statens och investerarens fordringar inbördes lika rätt.

När ett utländskt skyddssystem har betalat ut ersättning med anledning av att ett svenskt värdepappersinstitut försatts i konkurs, inträder det utländska skyddssystemet i investerarens rätt mot värdepappersinstitutet. Vid utdelning i institutets konkurs har det utländska skyddssystemets och investerarens fordringar inbördes lika rätt.

22 § Om en investerare har rätt till ersättning enligt en ansvarsförsäkring som har tecknats av ett värdepappersinstitut och om ersättning har betalats ut enligt denna lag för de tillgångar som försäkringsersättningen avser, inträder staten intill det utgivna beloppet i investerarens rätt till ersättning enligt ansvarsförsäkringen.

Om en investerare har rätt till skadestånd enligt 7 kap. 2 § lagen (1998:000) om kontoföring av finansiella instrument och ersättning har betalats ut från investerarskyddet för de tillgångar som skadestånder avser, inträder staten intill det utgivna beloppet i investerarens rätt till ersättning enligt den lagen.

Ingripanden

23 § Insättningsgarantinämnden skall underrätta Finansinspektionen, om ett värdepappersinstitut som tillhör investerarskyddet inte fullgör sina skyldigheter enligt denna lag.

24 § Om en filial som avses i 6 § första stycket tillhör investerarskyddet och värdepappersinstitutet inte fullgör sina skyldigheter enligt denna lag, skall Insättningsgarantinämnden underrätta tillsynsmyndigheten i institutets hemland om detta. Nämnden skall samarbeta med den tillsynsmyndigheten i fråga om åtgärder som vidtas för att säkerställa att institutet fullgör sina skyldigheter.

Om institutet ändå inte fullgör sina skyldigheter får nämnden förelägga institutet att vidta rättelse inom viss tid, dock minst ett år. Institutet skall erinras om att skyddet inte längre skall gälla för filialen, om institutet inte fullgör sina skyldigheter. Har institutet inte vidtagit rättelse inom föreskriven tid får nämnden besluta att skyddet inte längre skall gälla för filialen. Ett sådant beslut får meddelas endast om tillsynsmyndigheten i institutets hemland har samtyckt till beslutet.

25 § Om en filial som avses i 6 § andra stycket tillhör investerarskyddet och värdepappersinstitutet inte fullgör sina skyldigheter enligt denna lag, får Insättningsgarantinämnden förelägga institutet att vidta rättelse inom viss tid. Har rättelse inte skett inom föreskriven tid får nämnden besluta att skyddet inte längre skall gälla för filialen. Sådant beslut får meddelas först sedan tillsynsmyndigheten i institutets hemland har underrättats.

26 § Om ett svenskt värdepappersinstituts filial i ett land utanför EES tillhör investerarskyddet enligt 4 § tredje stycket och institutet inte fullgör de skyldigheter som enligt denna lag gäller för filialen, får Insättningsgarantinämnden förelägga institutet att vidta rättelse inom viss tid. Har rättelse inte skett inom föreskriven tid får nämnden besluta att skyddet inte längre skall gälla för filialen. Har nämnden beslutat att skyddet inte längre skall gälla, skall nämnden underrätta Finansinspektionen och tillsynsmyndigheten i det land där filialen finns om beslutet.

27 § När Insättningsgarantinämnden har beslutat att investerarskyddet inte längre skall gälla för tillgångar hos ett värdepappersinstitut, skall institutet informera berörda investerare om beslutet.

28 § Ett beslut om att skyddet inte längre skall gälla hos ett värdepappersinstitut inverkar inte på skyddet av de tillgångar som omfattades av

skyddet när beslutet meddelades. Motsvarande gäller när Finansinspektionen återkallat en oktroj eller ett tillstånd att driva värdepappersrörelse.

Prop. 1998/99:30
Bilaga 5

Avgifter och säkerställande av utbetalningar

29 § De institut som tillhör investerarskyddet skall betala avgifter till Insättningsgarantinämnden.

Institutens sammanlagda avgifter skall motsvara vad som är nödvändigt för en långsiktig finansiering av skyddet och för att täcka nämndens administrationskostnader.

Nämnden fastställer de närmare grunderna för hur avgiften skall beräknas. Vid beräkningen skall nämnden beakta hur stor andel skyddade tillgångar som finns hos institutet jämfört med samtliga skyddade tillgångar.

30 § Om skyddet för ett institut börjar eller upphör att gälla under ett löpande kalenderår får Insättningsgarantinämnden ta hänsyn till detta när avgiften för skyddet fastställs.

31 § Avgifter och andra medel som Insättningsgarantinämnden förvaltar skall placeras på räntebärande konto i Riksgäldskontoret. Medlen får endast användas för utbetalning av ersättning enligt denna lag och för att täcka nämndens administrationskostnader för skyddet.

Om de medel som finns på konto hos Riksgäldskontoret inte räcker till för att betala ut ersättningar eller om ersättningar inte kan betalas på annat sätt, får Insättningsgarantinämnden låna medel i Riksgäldskontoret.

32 § Ett värdepappersinstitut som omfattas av investerarskyddet skall lämna de uppgifter till Insättningsgarantinämnden som nämnden behöver för att fastställa institutets avgift och i övrigt för sin verksamhet enligt denna lag.

Överklagande

33 § Insättningsgarantinämndens beslut enligt denna lag får överklagas hos allmän förvaltningsdomstol. Detta gäller dock inte beslut i ärenden som avses i 20 § första stycket 5 förvaltningslagen (1986:223).

Prövningstillstånd krävs vid överklagande till kammarrätten av länsrättens avgörande.

Denna lag träder i kraft den 1 maj 1999 utom i fråga om 14 och 18 §§, som träder i kraft den 1 juli 1999.

Förslag till lag om ändring i bankrörelselagen (1987:617)

Härigenom föreskrivs att 1 kap. 4, 7 och 7 b §§ samt 7 kap. 18 § bankrörelselagen (1987:617) skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.
4 §¹

Ett utländskt bankföretag får

1. efter tillstånd av regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen driva bankrörelse från filial eller

2. efter anmälan till Finansinspektionen driva verksamhet, som huvudsakligen avser representation och förmedling av banktjänster, från kontor eller annat fast driftställe (representationskontor).

Tillstånd till filialetablering enligt första stycket 1 skall lämnas om

1. den planerade rörelsen kan antas komma att uppfylla kraven på en sund bankverksamhet, och

2. insättningar hos filialen omfattas av garantin enligt lagen (1995:1571) om insättningsgaranti eller av en utländsk garanti som omfattar insättningar som anges i 2 § lagen om insättningsgaranti och har en högsta ersättningsnivå som inte understiger ett belopp motsvarande 20 000 ecu innan det i förekommande fall har gjorts avdrag för en självrisk med högst 10 procent av en enskild insättares garanterade insättning.

Tillstånd till filialetablering får inte lämnas om insättningar hos filialen omfattas av en utländsk garanti med en ersättningsnivå som överstiger den som gäller enligt lagen om insättningsgaranti. Ersättningen får inte heller avse fler slag av insättningar eller betalas till andra insättare än vad som anges i den lagen.

Tillstånd får inte vägras på den grunden att det inte behövs någon ytterligare bank.

7 §²

Ett bankaktiebolag som avser att inrätta filial i ett annat land inom EES skall underrätta Finansinspektionen innan verksamheten påbörjas. Underrättelsen skall innehålla den information som anges i 6 § andra stycket.

Om det inte finns skäl att ifrågasätta bankens administrativa struktur eller finansiella situation, skall Finansinspektionen inom tre månader från det att underrättelsen mottogs vidarebefordra den till den behöriga myndigheten i det land där filialen skall inrättas. Till underrättelsen skall inspektionen foga uppgift om storleken av bankens kapitalbas och kapitaltäckningsgrad samt uppgift om den in-

Om det inte finns skäl att ifrågasätta bankens administrativa struktur eller finansiella situation, skall Finansinspektionen inom tre månader från det att underrättelsen mottogs vidarebefordra den till den behöriga myndigheten i det land där filialen skall inrättas. Till underrättelsen skall inspektionen foga uppgift om storleken av bankens kapitalbas och kapitaltäckningsgrad samt uppgift om den in-

¹ Senaste lydelse 1995:1594.

² Senaste lydelse 1997:116.

sättningsgaranti som gäller för *insättare i banken*.
sättningsgaranti *och det investerarskydd* som gäller för *bankens kunder*.

Prop. 1998/99:30
Bilaga 5

När Finansinspektionen vidarebefordrar underrättelsen enligt andra stycket, skall inspektionen underrätta banken om detta.

Om Finansinspektionen finner att det inte finns förutsättningar för att vidarebefordra den underrättelse som avses i andra stycket, skall inspektionen meddela beslut om det inom tre månader från det att underrättelsen mottogs.

7 b §³

Om något av de förhållanden som angetts i bankens underrättelse till Finansinspektionen enligt 7 § skall ändras efter det att filialen inrättats, skall banken underrätta inspektionen och den behöriga myndigheten i det andra landet minst en månad innan ändringen genomförs.

Om Finansinspektionen finner att ändringen inte får göras, skall inspektionen meddela beslut om det inom en månad från det att underrättelsen kom in till inspektionen. Den behöriga myndigheten i det andra landet skall genast underrättas om beslutet.

Om insättningsgarantin som avses i 7 § andra stycket ändras, skall Finansinspektionen underrätta den behöriga myndigheten i det land där filialen finns om ändringen.

Om insättningsgarantin *eller investerarskyddet* som avses i 7 § andra stycket ändras, skall Finansinspektionen underrätta den behöriga myndigheten i det land där filialen finns om ändringen.

7 kap. 18 §⁴

Om ett bankföretag, som är hemmahörande i ett land utanför EES, driver bankrörelse från filial här i landet och därvid överträder en bestämmelse som avses i 15 § eller på annat sätt visar sig olämpligt att utöva bankverksamhet, får Finansinspektionen återkalla filialtillståndet eller, om det är tillräckligt, meddela varning.

Ett filialtillstånd skall också återkallas om

- insättningar hos filialen omfattas av en utländsk garanti som har en högsta ersättningsnivå som överstiger den som gäller enligt lagen (1995:1571) om insättningsgaranti, eller

- ersättningen avser fler slag av insättningar, eller

- betalas till andra insättare än vad som anges i den lagen.

³ Senaste lydelse 1997:116.

⁴ Senaste lydelse 1995:1594.

Om insättningar hos filialen omfattas av garanti till följd av ett beslut enligt 3 § andra stycket lagen om insättningsgaranti och tillstånd till filialtablering inte skulle ha meddelats utan ett sådant beslut, får inspektionen, om bankföretaget inte fullgör sina skyldigheter enligt lagen om insättningsgaranti, förelägga bankföretaget att vidta rättelse med förklaring att filialtillståndet annars skall återkallas. Har bankföretaget inte vidtagit rättelse inom ett år från föreläggandet, får inspektionen återkalla tillståndet.

Om filialtillståndet återkallas gäller 16 § tredje och fjärde styckena i tillämpliga delar.

Inspektionen skall underrätta tillsynsmyndigheten i det land där bankföretaget har sitt säte om åtgärder som har vidtagits med stöd av denna paragraf.

Denna lag träder i kraft den 1 maj 1999.

Härigenom föreskrivs att 2 kap. 6 och 7 §§ samt 6 kap. 8 d och 9 §§ lagen (1991:981) om värdepappersrörelse skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

2 kap.

6 §

Tillstånd för ett bankinstitut att driva värdepappersrörelse får meddelas endast om den planerade verksamheten kan antas komma att uppfylla kraven på en sund värdepappersrörelse.

Tillstånd för ett bankinstitut att driva värdepappersrörelse får meddelas endast om den planerade verksamheten kan antas komma att uppfylla kraven på en sund värdepappersrörelse *och institutet tillhör ett investerarskydd som motsvarar minst de krav som gäller inom EES.*

7 §⁵

Andra utländska företag än sådana som avses i 1 kap. 3 c och 3 d §§ får efter tillstånd av Finansinspektionen driva värdepappersrörelse från filial.

Tillstånd till filialetablering skall lämnas om företaget står under betryggande tillsyn av myndighet eller något annat behörigt organ i hemlandet och den planerade verksamheten här i landet kan antas komma att uppfylla kraven på en sund värdepappersrörelse

Tillstånd till filialetablering skall lämnas om

1. företaget står under betryggande tillsyn av myndighet eller något annat behörigt organ i hemlandet,

2. *filialen tillhör ett investerarskydd som minst motsvarar de krav som gäller inom EES,* och

3. den planerade verksamheten här i landet kan antas komma att uppfylla kraven på en sund värdepappersrörelse.

6 kap.

8 d §⁶

Om ett utländskt företag, som är hemmahörande i ett land utanför EES, driver värdepappersrörelse från filial här i landet och därvid överträder en bestämmelse som avses i 7 § eller på annat sätt visar sig olämpligt att driva värdepappersrörelse, får Finansinspektionen återkalla filialtillståndet eller, om det är tillräckligt, meddela varning.

Ett tillstånd enligt 3 kap. 4 § första stycket 4 och 5 skall åter-

⁵ Senaste lydelse 1994:2015.

⁶ Senaste lydelse 1995:1597.

kallas av inspektionen om insättningar hos filialen omfattas av en utländsk garanti som har en högsta ersättningsnivå som överstiger den som gäller enligt lagen (1995:1571) om insättningsgaranti, eller ersättningen avser fler slag av insättningar eller betalas till andra insättare än vad som anges i den lagen.

Om filialen omfattas av garanti till följd av ett beslut enligt 3 § andra stycket lagen om insättningsgaranti och tillstånd till filialtablering inte skulle ha meddelats utan ett sådant beslut, får *inspektionen*, om värdepappersföretaget inte fullgör sina skyldigheter enligt *lagen om insättningsgaranti*, förelägga värdepappersföretaget att vidta rättelse med förklaring att filialtillståndet annars skall återkallas. Har värdepappersföretaget inte vidtagit rättelse inom ett år från föreläggandet får inspektionen återkalla tillståndet.

Om filialen omfattas av garanti till följd av ett beslut enligt 3 § andra stycket lagen om insättningsgaranti *eller investerarskydd till följd av ett beslut enligt 5 § lagen (1999:000) om investerarskydd* och tillstånd till filialtablering inte skulle ha meddelats utan ett sådant beslut, får *Finansinspektionen*, om värdepappersföretaget inte fullgör sina skyldigheter enligt *de lagarna*, förelägga värdepappersföretaget att vidta rättelse med förklaring att filialtillståndet annars skall återkallas. Har värdepappersföretaget inte vidtagit rättelse inom ett år från föreläggandet får inspektionen återkalla tillståndet.

Om filialtillståndet återkallas tillämpas 9 a § andra och tredje styckena.

Inspektionen skall underrätta tillsynsmyndigheten i det land där företaget har sitt säte om åtgärder som har vidtagits med stöd av denna paragraf.

9 §⁷

Tillstånd som enligt denna lag har lämnats ett svenskt värdepappersinstitut skall återkallas av Finansinspektionen om

1. institutet inte inom ett år från beviljande av tillstånd har börjat driva sådan rörelse som tillståndet avser, eller om institutet dessförinnan förklarat sig avstå från tillståndet,

2. institutet under en sammanhängande tid av sex månader inte har drivit sådan rörelse som tillståndet avser, eller

3. institutet genom att överträda denna lag eller föreskrift som meddelats med stöd av lagen eller på annat sätt visat sig olämpligt att utöva sådan rörelse som tillståndet avser.

Ett värdepappersbolags tillstånd

Ett värdepappersbolags tillstånd

⁷ Senaste lydelse 1997:117.

enligt 3 kap. 4 § första stycket 4 och 5 skall återkallas av inspektionen om bolaget inte fullgjort sina skyldigheter enligt lagen (1995:1571) om insättningsgaranti, och inte vidtagit rättelse inom ett år efter det att inspektionen har förelagt värdepappersbolaget att fullgöra sina skyldigheter med förklaring att värdepappersbolagets tillstånd annars kan komma att återkallas.

skall återkallas av inspektionen om bolaget inte fullgjort sina skyldigheter enligt lagen (1999:000) om investerarskydd, och inte vidtagit rättelse inom ett år efter det att inspektionen har förelagt värdepappersbolaget att fullgöra sina skyldigheter med förklaring att värdepappersbolagets tillstånd annars kan komma att återkallas. Detsamma gäller ett värdepappersbolags tillstånd enligt 3 kap. 4 § första stycket 4 och 5 om bolaget inte fullgjort sina skyldigheter enligt lagen (1995:1571) om insättningsgaranti.

Ett värdepappersbolags tillstånd skall dessutom återkallas om:

1. bolagets kapitalbas understiger det minsta belopp som föreskrivs i 5 kap. 1 § andra stycket och bristen inte har täckts inom tre månader efter det att den blev känd för bolaget, eller
2. någon som ingår i bolagets styrelse eller är verkställande direktör eller dennes ställföreträdare inte uppfyller de krav som anges i 2 kap. 1 § första stycket 4.

I fall som avses i tredje stycket 2 får tillstånd återkallas bara om Finansinspektionen först beslutat att anmärka på att personen ingår i styrelsen eller är verkställande direktör eller dennes ställföreträdare och han eller hon, sedan en av inspektionen bestämd tid av högst tre månader gått, fortfarande finns kvar i styrelsen eller är verkställande direktör eller dennes ställföreträdare.

Denna lag träder i kraft den 1 maj 1999.

Härigenom föreskrivs att 19 § lagen (1995:1571) om insättningsgaranti skall ha följande lydelse

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

19 §¹

I fråga om utbetalade ersättningar enligt garantin inträder staten i insättarens rätt mot institutet. *Utdelning i institutets konkurs för insättning som har ersatts enligt garantin tillfaller staten intill detta belopp.*

När ett utländskt garantisystem har betalat ut ersättning i anledning av att ett svenskt institut försatts i konkurs inträder det utländska garantisystemet i insättarens rätt mot institutet. *Utdelning i institutets konkurs för insättning som ersatts tillfaller det utländska garantisystemet intill detta belopp.*

I fråga om utbetalade ersättningar enligt garantin inträder staten i insättarens rätt mot institutet. *Vid utdelning i institutets konkurs har statens och investerarens fordringar inbördes lika rätt.*

När ett utländskt garantisystem har betalat ut ersättning i anledning av att ett svenskt institut försatts i konkurs inträder det utländska garantisystemet i insättarens rätt mot institutet. *Vid utdelning i institutets konkurs har det utländska skyddssystemets och investerarens fordringar inbördes lika rätt.*

Denna lag träder i kraft den 1 maj 1999.

¹ Senaste lydelse 1997:119.

Utdrag ur protokoll vid sammanträde 1998-09-22

Närvarande: f.d. justitierådet Staffan Vängby, justitierådet Gertrud Lennander, regeringsrådet Kjerstin Nordborg.

Enligt en lagrådsremiss den 10 september 1998 (Finansdepartementet) har regeringen beslutat inhämta Lagrådets yttrande över förslag till

1. lag om investerarskydd,
2. lag om ändring i bankrörelselagen (1987:617),
3. lag om ändring i lagen (1991:981) om värdepappersrörelse,
4. lag om ändring i lagen (1995:1571) om insättningsgaranti.

Förslagen har inför Lagrådet föredragits av hovrättsassessorn Fredrik Ludwigs.

Förslagen föranleder följande yttrande av Lagrådet:

Förslaget till lag om investerarskydd

7 §

Enligt denna paragraf har en investerare rätt till ersättning om ett värdepappersinstitut försätts i konkurs och investeraren inte från institutet kan få ut finansiella instrument eller medel som avses i 3 §.

Bestämmelsen rör ytterst frågan vilken typ av ansvar som ligger på investerarskyddet. De beviskrav som kan ställas på investeraren för uppgifter om att han inte kan få ut instrumenten eller medlen från institutet måste rimligen vara låga. Lagrådet noterar att enligt den allmänna motiveringen Insättningsgarantinämnden får kontrollera med konkursförvaltaren anledningen till att denne inte lämnat ut egendomen och på grundval av material och uppgifter som kan erhållas från förvaltaren göra en egen bedömning. Det bör inte komma i fråga att investeraren för att få ersättning från investerarskyddet tvingas föra en process med konkursboet, om förvaltaren hävdar att separationsrätt inte föreligger.

10 och 12 §§

Att andelsägare i värdepappersfond inte har investerarskydd för sina andelar torde vara det i praktiken - med hänsyn till det stora antalet fondsparare - viktigaste undantaget från skyddet. Det är från informationssynpunkt viktigt att det återfinns under rubriken "Undantag från investerarskyddet". Bestämmelsen i 10 § andra stycket bör därför flyttas så att den placeras under nämnda rubrik. För att undvika förskjutningar i paragrafindelningen kan den lämpligen placeras i samma paragraf som undantaget för det individuella pensionssparandet, 12 §.

Vad som inte tas upp i lagrådsremissen är hur det föreslagna investerarskyddet förhåller sig till det premiepensionssystem som byggs upp inom ramen för den nya inkomstgrundade ålderspensionen. Frågan om vad som i detta hänseende skall gälla t.ex. beträffande Premiépensionsmyndigheten, Premiesparfonden och det statliga fondbolaget skulle enligt Lagrådets mening behöva belysas. Skulle sådana överväganden, vilket ligger nära till hands att anta, leda till att dessas verksamhet också skall undantas bör diskuteras om detta inte skall komma till klart uttryck i lagtexten.

20 §

Enligt sista stycket gäller marknadsföringslagen i fråga om bl.a. underlåtelse att lämna information. Utformningen av stycket har hämtats från motsvarande bestämmelse i lagen om insättningsgaranti som i sin tur har som förebild 8 § konsumentkreditlagen. Avsikten är att genom hänvisningen till marknadsföringslagen ge en möjlighet att med stöd av den lagen tvinga fram information som i olika fall kan anses ha särskild betydelse från konsument synpunkt (prop. 1995/96:60 s. 72-74, 125-126).

Informationsfrågor faller därmed under Konsumentombudsmannens tillsyn, men kan också angripas av Finansinspektionen i fall då inspektionen anser att den som omfattas av investerarskyddet inte fullgör sina skyldigheter enligt den nya lagen, t.ex. beträffande informationslämnande.

Visserligen har uttryckssättet i tredje stycket godtagits tidigare, men Lagrådet vill ändå väcka frågan om inte ordet "gäller" kan leda tanken till att bestämmelserna i marknadsföringslagen exklusivt reglerar de sanktioner som kan komma i fråga vid underlåtelse att lämna information m.m. För att något mera tydliggöra att så inte är fallet skulle måhända ordet "gäller" kunna bytas mot "finns bestämmelser i" marknadsföringslagen.

21 och 22 §§

I 21 och 22 §§ behandlas statens regressrätt när ersättning har betalats ut från investerarskyddet. Enligt bestämmelserna inträder staten, sedan betalning skett, i investerarens rätt gentemot värdepappersinstitutet (21 §), liksom i hans rätt till försäkringsersättning och skadestånd (22 §). Eftersom ersättningen enligt lagen om investerarskydd är maximerad och det därför inte är säkert, att investeraren får hela sin förlust täckt genom detta, regleras också hur den inbördes konkurrensen mellan statens regressfordran och investerarens resterande fordran skall lösas i ett fall där värdepappersinstitutet, försäkringsgivaren eller annan ansvarig inte kan, eller inte är skyldig att, ersätta den totala förlusten.

Såvitt avser rätten till utdelning i värdepappersinstitutets konkurs stadgas i 21 § att statens och investerarens fordringar har inbördes lika rätt. Olika lösningar kan i och för sig tänkas. En tillämpning av de principer som framgår av reglerna i 5 kap. konkurslagen om utdelning för fordringar med solidariskt betalningsansvar, vilka således gäller den inbördes rätten

till utdelning för en borgenär och en regressberättigad medgäldenär, t.ex. en borgensman, med eller utan begränsat ansvar, som betalat en del av skulden, skulle leda till att investeraren tillerkändes rätt till betalning ur utdelningen före staten. Det kan här också nämnas att det, i det fall där en skadevällare har en ansvarsförsäkring (jfr 22 § första stycket) och försäkringsbeloppet inte räcker till att täcka både ett regresskrav från den skadelidandes egen försäkringsgivare och den skadelidandes återstående krav, anses att regresskravet bör få vika (se t.ex. Rodhe, Handbok i sakrätt, 1985, s. 363, 484 och Hellner, Försäkringsrätt, 2 uppl. 1965, s. 286 f). I 28 § lönegarantilagen tillämpas en motsatt lösning, som ger staten företräde. Lagrådet har ingen erinran mot den i lagrådsremissen valda principen, som innebär att staten och investeraren vardera erhåller utdelning i förhållande till storleken på sin fordran.

Den princip som kommer till uttryck i 22 § första stycket angående rätten till ersättning enligt en ansvarsförsäkring, som har tecknats av ett värdepappersinstitut, harmonierar emellertid inte med den ståndpunkt som intagits i 21 §. I 22 § har således en annan lösning valts beträffande konkurrensen mellan staten och investeraren i en situation, där rätten till försäkringsersättning varit maximerad och investerarens totala förlust överstiger försäkringsbeloppet. Enligt motiven (avsnitt 8 och författningskommentaren) synes tanken vara, att staten i detta fall skall tillerkännas företrädesrätt framför investeraren. Lagtextens formulering ("inträder staten intill det utgivna beloppet") är delvis hämtad från 28 § lönegarantilagen och 19 § lagen om insättningsgaranti. Enligt Lagrådets mening kan det i och för sig ifrågasättas om formuleringen är tillräckligt tydlig; även formuleringen i lagen om insättningsgaranti har tidigare vållat uppenbara tolkningssvårigheter (jfr t.ex. uttalandet angående företrädesrätten i prop. 1996/97:72 s. 37). Innebörden skulle bli klarare, om det angavs att staten inträder "med företrädesrätt framför investeraren" intill det utgivna beloppet. Frågan är emellertid, om det finns några bärande skäl som motiverar en annan lösning beträffande rätten till försäkringsersättning än den som valts beträffande rätten till utdelning i värdepappersinstitutets konkurs. Det sagda gäller även rätten till skadestånd enligt 22 § andra stycket, om full betalning i något fall inte skulle utgå. Frågan utvecklas inte i motiven. Enligt Lagrådets mening bör rätten till ersättning konstrueras på samma sätt i alla situationerna. Det synes härvid lämpligt att följa den lösning som valts i 21 § beträffande rätten till utdelning i värdepappersinstitutets konkurs.

Lagrådet föreslår därför, att orden "intill det utgivna beloppet" i 22 § första och andra styckena stryks och att båda styckena i stället kompletteras med en mening som utsäger, att statens och investerarens fordringar har inbördes lika rätt.

29 §

Enligt paragrafen skall Insättningsgaratinämnden fastställa de närmare grunderna för hur avgiften till nämnden skall beräknas. Det är inte avsett

att nämnden skall begränsa sig till beslut i enskilda fall utan nämnden skall utforma generella riktlinjer. Enligt den allmänna motiveringen är det inte lämpligt att i lag ange samtliga faktorer som bör vara avgörande för avgiftssättningen. Det synes därför inte heller vara fråga om verkställighetsföreskrifter utan om normer som skall meddelas av nämnden. För detta krävs ett bemyndigande av riksdagen enligt 8 kap. 9 § andra stycket regeringsformen. Lagrådet förordar att ett sådant bemyndigande införs i tredje stycket och ges följande lydelse: "Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Insättningsgarantinämnden får meddela föreskrifter om hur avgiften skall beräknas."

Andra meningen i tredje stycket bör i så fall inte avfattas med utgångspunkt i att det är nämnden som bestämmer grunderna för hur avgiften skall beräknas. Meningen bör därför flyttas och tas upp som en ny andra mening i andra stycket med följande lydelse. "Vid beräkningen av avgiften skall beaktas hur stor andel skyddade tillgångar som finns hos ett institut jämfört med samtliga skyddade tillgångar."

31 §

Enligt första stycket första meningen skall avgifter och andra medel som Insättningsgarantinämnden förvaltar placeras på räntebärande konto i Riksgäldskontoret. Lagrådet kan självfallet inte ha synpunkter på detta i sak men vill påpeka att vissa motivuttalanden är svårförenliga med lagtextens lydelse. I sammanfattningen av lagrådsremissen sägs exempelvis att nämnden ges stor flexibilitet när det gäller valet av metod för att säkerställa utbetalningar från investerarskyddet och i den allmänna motiveringen uttalas att nämnden bör ha möjlighet att - visserligen inom de ramar lagen anger - uppdra åt "externa kapitalförvaltare" att placera medlen på bästa sätt.

Oavsett hur det må förhålla sig i det nu angivna hänseendet står det klart att nämnden skall kunna teckna en kollektiv försäkring för de med investerarskyddet förenade riskerna. Enligt första stycket andra meningen i förevarande paragraf får medlen - såvitt kan förstås på kontot i Riksgäldskontoret - endast användas för utbetalning av ersättning enligt lagen eller för att täcka nämndens administrationskostnader för skyddet. Det senare synes syfta på kostnaderna för nämndens egen administration. Avsikten är emellertid att nämnden också med medlen skall kunna betala kostnaderna för en försäkring. Detta kan lämpligen uttryckas så att medlen endast får användas för utbetalning av ersättning enligt lagen "samt för att täcka kostnader för tillhandahållande av skyddet och nämndens administrationskostnader för skyddet."

Övriga lagförslag

Lagrådet lämnar förslagen utan erinran.

Utdrag ur protokoll vid regeringssammanträde den 5 november 1998

Närvarande: statsråden Hjelm-Wallén, ordförande, Freivalds, Åsbrink, Schori, Ulvskog, Lindh, Sahlin, von Sydow, Klingvall, Pagrotsky, Östros, Engqvist, Rosengren, Larsson, Wärnersson

Föredragande: statsrådet Åsbrink

Regeringen beslutar proposition 1998/99:30 Investerarskydd

Författningsrubrik	Bestämmelser som inför, ändrar, upphäver eller upprepar ett normgivningsbemyndigande	Celexnummer för bakomliggande EG-regler
Lag om investerarskydd	29 §	397L0009
Lag om ändring i bankrörelselagen		397L0009
Lag om ändring i lagen om värdepappersrörelse		397L0009
Lag om ändring i lagen om insättningsgaranti		397L0009
