



Investerarskyddsdirektivet

Finansdepartementet

2010-09-24

Dokumentbeteckning

KOM(2010) 371

Förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om ändring av direktiv 97/9/EG om system för ersättning till investerare

Sammanfattning

Under de senaste åren har Europeiska kommissionen uppmärksammat att det finns ett behov av ökad harmonisering på EU-nivå för att uppfylla investerarskyddsdirektivets mål. Därför har kommissionen gjort en översyn av direktivet. Översynen är en del i kommissionens arbete med att stärka EU:s rättsliga ramar för finansiella tjänster.

Förslaget omfattar flera ändringar i investerarskyddsdirektivet och syftar till att öka skyddet för investerare samt att förbättra funktionen av den inre marknaden för investeringstjänster. Det föreslås bl.a. att högsta ersättning ändras från ett belopp om minst 20 000 euro till ett fast belopp om 50 000 euro. Det föreslås vidare att systemen för ersättning till investerare blir skyldiga att preliminärt betala ut en del av ersättningen baserat på en initial bedömning av ersättningskravet. I förslaget ingår även att skyddet utökas till att omfatta finansiella instrument i värdepappersfonder (s.k. UCITS-fonder) och finansiella instrument som ett värdepappersinstitut har uppdragit åt någon annan att förvara. Vidare föreslås nya regler om finansieringen av investerarskyddet som innebär att samtliga ersättningssystem ska vara skyldiga att ha fonderade medel om minst 0,5 procent av det sammanlagda värdet av de finansiella instrument som omfattas av skyddet. Fonderingen ska finansieras genom avgifter från de företag som omfattas av skyddet och ska uppnås inom en tioårsperiod. Det föreslås även en lånemekanism som innebär att system ska ha möjlighet att låna från system i andra medlemsstater vid ersättningsfall.

Regeringen är positiv till att stärka investerarskyddet och förbättra funktionen av den inre marknaden för investeringstjänster. Vidare ser regeringen positivt på en ökad harmonisering av reglerna vilket bl.a. leder till

utjämnade konkurrensvillkor för värdepappersinstituten. Det finns dock vissa delar av förslaget som kan vara problematiska, bl.a. den lånemekanism som föreslås mellan olika medlemsstaters investerarskyddssystem. Regeringen har invändningar mot lånemekanismen och anser att den bör utgå.

2009/10:FPM122

1 Förslaget

1.1 Ärendets bakgrund

Investerarskyddsdirektivet antogs 1997 som ett komplement till direktivet 93/22/EG om investeringstjänster (ISD). Investeringstjänstedirektivet har numera ersatts av direktivet 2004/39/EG om marknader för finansiella instrument (MiFID). Det gällande investerarskyddsdirektivet innehåller endast vissa minimiprinciper för harmonisering, såsom beträffande ersättningsnivån. Detta har lett till att det föreligger betydande skillnader i investerarskyddet mellan olika medlemsstater. Under de senaste åren har kommissionen uppmärksammat problem i flera medlemsstater vad gäller tillämpningen av direktivet som visar att en ökad harmonisering på EU-nivå krävs för att uppfylla direktivets mål. Problemen har i huvudsak gällt systemets finansiering och att handläggningstiden för ersättningskrav i vissa fall har uppgått till flera år. Tillsammans med översynen av direktivet 94/19/EG om system för garanti av insättningar (insättningsgarantidirektivet) är översynen av investerarskyddsdirektivet en del i kommissionens arbete med att stärka EU:s rättsliga ramar för finansiella tjänster. Kommissionens förslag lades fram den 12 juli 2010.

1.2 Förslagets innehåll

Förslaget omfattar flera ändringar i investerarskyddsdirektivet. En sammanfattning av de viktigaste delarna i förslaget följer nedan.

1.2.1 Anpassning till direktivet om marknader för finansiella instrument

Tillämpningsområdet för investerarskyddsdirektivet definieras genom hänvisning till investeringstjänster såsom dessa definieras i direktivet om investeringstjänster (ISD). Direktivet om marknader för finansiella instrument (MiFID) har ersatt direktivet om investeringstjänster och breddat omfattningen av de tjänster som omfattas, t.ex. drift av handelsplattformar. Kommissionen föreslår att samtliga investeringstjänster och investeringsverksamheter som omfattas av MiFID även ska omfattas av investerarskyddsdirektivet. Vidare föreslås att om ett företag som omfattas av skyddet i praktiken innehar investerares finansiella instrument eller medel (oavsett eventuella begränsningar i deras tillstånd eller vilken typ av investeringstjänst de tillhandahåller) ska investerarna omfattas av investerarskyddet. Denna åtgärd innebär att icke-professionella investerare

kan utgå ifrån att de omfattas av investerarskyddet utan att behöva göra en detaljkontroll av företagets tillstånd. Kommissionen föreslår vidare att definitionen av professionella investerare i investerarskyddsdirektivet anpassas till motsvarande definition i MiFID.

1.2.2 Utvidgat tillämpningsområde

Om ett värdepappersinstitut har uppdragit åt en annan part ("third party custodian") att förvara investerares finansiella instrument omfattas investeraren enligt nu gällande direktiv inte av investerarskyddet, eftersom det inte finns något kontraktuellt förhållande mellan investeraren och den andra parten. Investerarskyddet utvidgas till att även omfatta sådana situationer. Vidare föreslås att även finansiella instrument i värdepappersfonder, s.k. UCITS-fonder, ska omfattas av investerarskyddsdirektivet.

1.2.3 Undantag gällande marknadsmissbruk

Från investerarskyddet undantas krav från investerare där tillgångarna har varit föremål för insiderbrott eller otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmissbruk).

1.2.4 Ändrad ersättningsnivå

Enligt det gällande investerarskyddsdirektivet ska den högsta ersättningen vara minst 20 000 euro per investerare och företag/institut. Enligt direktivet ges medlemsstaterna således en rätt att tillämpa en högre ersättningsnivå. Kommissionen föreslår att den högsta ersättningen ändras till 50 000 euro. Samma ersättningsnivå ska gälla i alla medlemsstater, för att undvika att investerarnas val påverkas av att olika ersättningsnivåer tillämpas i olika medlemsstater. Ersättningsnivån uppges motsvara det genomsnittliga värdet av europeiska investerares innehav i finansiella instrument.

1.2.5 Harmonisering av finansieringen

Nya regler om finansieringen av investerarskyddet införs i direktivet för att stärka investerarskyddet och minska riskerna för att systemen inte har tillräcklig finansiering. Samtliga system för ersättning till investerare ska ha fonderade medel om minst 0,5 procent av det sammanlagda värdet av de finansiella instrument och medel som omfattas av skyddet. Enligt förslaget ska fonderingen uppnås inom en tioårsperiod och ska finansieras genom avgifter från de företag, framför allt värdepappersinstitut, som omfattas av

skyddet. Om fonderingen inte är tillräcklig för att täcka ett ersättningsfall ska systemen kunna ta in ytterligare avgifter från företagen. Systemen ska även ha andra lämpliga finansieringslösningar för att kortsiktigt kunna hantera ersättningsfall. Systemen ska som sista utväg ha möjlighet att låna från fonderade medel i andra medlemsstater. Lånen ska betalas tillbaka inom fem år och räntan ska motsvara räntesatsen för Europeiska centralbankens utlåningsfacilitet. Av ett ersättningssystems fonderade medel ska 10 procent vara tillgängliga för utlåning till andra system och av den delen får 20 procent lånas ut till ett enskilt system.

1.2.6 Begränsning av skyddet

Möjligheten att begränsa skyddet till en bestämd procentsats av investerarens krav tas bort (principen om självrisk). Det innebär att investerare inte längre måste bära delar av sin förlust upp till ersättningstaket.

1.2.7 Utbetalningsfrister

Kommissionen har uppmärksammat att det i flera medlemsstater tagit upp till flera år innan ersättningen har betalats ut till investerarna. Därför föreslås att det införs en skyldighet för systemen att inom tre månader preliminärt betala ut en del av ersättningen baserat på en initial uppskattning av kravet. Detta ska ske om ersättningen inte har betalats ut inom nio månader från det att ett företag som omfattas av skyddet har bedömts sakna möjlighet att uppfylla sina förpliktelser. Den preliminära ersättningen ska uppgå till minst en tredjedel av ersättningskravet. Systemen ska ha möjlighet att kräva tillbaka preliminärt utbetalda belopp om de senare bedöms vara oriktiga.

1.2.8 Information till investerare

Värdepappersinstituten och fondbolagen ska lämna ytterligare information till nya investerare, bl.a. om hur systemet tillämpas i gränsöverskridande situationer och vilka förluster som inte omfattas av skyddet (t.ex. förluster hänförliga till investeringsrisker).

1.3 Gällande svenska regler och förslagets effekt på dessa

Investerarskyddsdirektivet har genomförts i svensk rätt genom lagen (1999:158) om investerarskydd (se prop. 1998/99:30). Genom lagen har det införts ett skydd för investerares finansiella instrument och likvida medel som handhas av ett värdepappersinstitut eller ett fondbolag som har tillstånd att tillhandahålla investeringstjänster i samband med tjänster som dessa

företag utför. Investerarskyddet träder in om värdepappersinstitutet eller fondbolaget försätts i konkurs och investeraren inte kan få tillbaka sina tillgångar. Värdepappersinstitut och fondbolag 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 tillgångarna om institutet eller fondbolaget går i konkurs. Först om tillgångarna sammanblandas med institutets egna, eller om de på grund av brottslig handling inte finns kvar, uppkommer en situation där investerarskyddet kan behöva ersätta investerare. Ersättningen till en investerare får uppgå till högst 250 000 kr för varje värdepappersinstitut eller fondbolag. Skyddet finansieras genom avgifter från de värdepappersinstitut och fondbolag som omfattas av skyddet. Avgifterna ska motsvara vad som är nödvändigt för en långsiktig finansiering av skyddet och för att täcka garantimyndighetens administrationskostnader. Riksgäldskontoret är garantimyndighet.

Ett antagande av det föreslagna ändringsdirektivet kommer att medföra att det behöver göras ändringar i och införas nya bestämmelser i lagen om investerarskydd. Bland annat behöver nya bestämmelser införas beträffande finansieringen av investerarskyddet. För närvarande finns ingen fondering av medel, utan ett eventuellt ersättningsfall finansieras genom uttag av avgifter i efterhand (ex-post) från de till skyddet anslutna företagen. Vidare kommer ändringsdirektivet att medföra behov av ändringar i inkomstskattelagen (1999:1229) och lagen (2001:1227) om självdeklarationer och kontrolluppgifter.

1.4 Budgetära konsekvenser / Konsekvensanalys

Kommissionen anger i direktivförslaget att det inte får några budgetära konsekvenser för EU:s del.

Statens och den offentliga sektorns finansiella sparande kommer att förstärkas till följd av ökade avgiftsinkomster. De budgetära konsekvenserna beror bl.a. på placeringsreglerna för den föreslagna fonden. Till den del fondbehållningar placeras i svenska statspapper kommer den konsoliderade bruttoskulden (Maastrichtskulden) att minska under fonduppbyggnadsperioden. Kommissionen har genomfört en konsekvensanalys¹.

¹ http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/isd/dir-97-9/impact-assessment-en.pdf

2.1 Preliminär svensk ståndpunkt

Regeringen är positiv till att stärka investerarskyddet och förbättra funktionen av den inre marknaden för investeringstjänster. Vidare ser regeringen positivt på en ökad harmonisering av reglerna vilket bl.a. leder till utjämnade konkurrensvillkor för värdepappersinstituten. Det finns dock vissa delar av förslaget som kan vara problematiska, bl.a. den lånemekanism som föreslås mellan olika medlemsstaters investerarskyddssystem. Regeringen har invändningar mot lånemekanismen och anser att den bör utgå.

När det gäller den föreslagna fristen om 12 månader för genomförande av direktivets bestämmelser i nationell rätt gör regeringen bedömningen att denna tidsram är alltför snäv.

2.2 Medlemsstaternas ståndpunkter

Övriga medlemsstaters ståndpunkter är ännu inte kända.

2.3 Institutionernas ståndpunkter

Någon känd inställning från rådet eller Europaparlamentet finns ännu inte.

2.4 Remissinstansernas ståndpunkter

Förslaget har skickats på konsultation till berörda aktörer i Sverige. Avsikten är att en särskild referensgrupp ska tillsättas i finansdepartementet.

3 Förslagets förutsättningar

3.1 Rättslig grund och beslutsförfarande

Den rättsliga grunden utgörs av artikel 53.1 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt. Rådet beslutar med kvalificerad majoritet och Europaparlamentet är medbeslutande.

3.2 Subsidiaritets- och proportionalitetsprincipen

I motiveringen till förslaget till ändringsdirektiv gör kommissionen bedömningen att förslaget är förenligt med subsidiaritetsprincipen. Som skäl anges att målet med förslaget inte i tillräcklig utsträckning kan uppnås av medlemsstaterna. Gällande investerarskyddsdirektiv lämnar stort utrymme för medlemsstaterna att själva utveckla de principer som anges i direktivet.

Det har inneburit att det föreligger betydande skillnader i investerarskyddet mellan medlemsstaterna. Enbart åtgärder på EU-nivå kan säkerställa direktivets mål.

Regeringen menar att i ljuset av finanskrisen behöver investerarskyddet regleras på unionsnivå och utkastet till lagstiftningsakt bedöms därför i huvudsak vara förenligt med subsidiaritetsprincipen.

Enligt kommissionen är förslaget förenligt med proportionalitetsprincipen eftersom det inte går utöver vad som är nödvändigt för att nå de mål som eftersträvas. Regeringen delar i huvudsak den bedömningen.

4 Övrigt

4.1 Fortsatt behandling av ärendet

Direktivförslaget kommer att behandlas i rådsarbetsgruppen för finansiella tjänster under hösten 2010. Det första mötet kommer att hållas i slutet av september. Det är ännu inte klart när förslaget kan komma att behandlas på ministernivå. Europaparlamentets behandling är ännu inte känd.

4.2 Fackuttryck/termer

Handelsplattform: Ett multilateralt handelssystem (Multilateral Trading Facility, MTF) inom EES som drivs av ett värdepappersinstitut eller en börs och som sammanför ett flertal köp- och säljintressen i finansiella instrument från tredje man – inom systemet och i enlighet med icke skönsrättsliga regler – så att detta leder till avslut (se 1 kap. 5 § 12 lagen [2007:528] om värdepappersmarknaden).