

**RP 114/2003 rd**

**Regeringens proposition till riksdagen med förslag till lag om ändring av lagen om värdepappersföretag**

**PROPOSITIONENS HUVUDSAKLIGA INNEHÅLL**

I denna proposition föreslås ändringar i lagen om värdepappersföretag. Ändringarna gäller de bestämmelser om kapitalbelopp och kapitaltäckning som tillämpas på ersättningsfonden för investerarskydd. Avsikten med förslaget är att minska de till ersättningsfonden hörande företagens ekonomiska börda genom att för kapitaltäckningen på förhand skall kunna utverkas bindande kreditlöften.

Fondkapitalet föreslås bli ökat i motsvarighet till den utveckling som skett på investeringsmarknaden efter att ersättningsfonden inrättades. Den andel av kapitalet som skall betalas i pengar föreslås uppgå till det belopp som hittills har avsatts till fonden. Vidare föreslås i lagen vissa tekniska justeringar.

Avsikten är att lagen skall träda i kraft den 1 januari 2004.

## INNEHÅLLSFÖRTECKNING

<b>PROPOSITIONENS HUVUDSAKLIGA INNEHÅLL .....</b>	<b>1</b>
<b>INNEHÅLLSFÖRTECKNING.....</b>	<b>2</b>
<b>ALLMÄN MOTIVERING.....</b>	<b>4</b>
<b>1. Nuläge och praxis.....</b>	<b>4</b>
<b>1.1. Allmänt .....</b>	<b>4</b>
<b>1.2. Lagen om värdepappersföretag.....</b>	<b>4</b>
Ersättningsfondens kapital och medlemmarnas garantiavgifter .....	4
Investerare som omfattas av skyddet samt belopp som ersätts.....	5
Till en investerares fordringar hänförliga medel och förvaring av dessa .....	5
<b>1.3. Hushållens finansiella förmögenhet .....</b>	<b>6</b>
<b>1.4. Värdepappersmarknadens utveckling.....</b>	<b>7</b>
Aktiemarknaden .....	7
Masslåne marknaden .....	7
Peningmarknaden .....	7
Derivatmarknaden .....	7
Handelsvolymerna .....	8
<b>1.5. Kundunderlagen hos värdepappersföretagen och de kreditinstitut som tillhandahåller investeringstjänster .....</b>	<b>8</b>
<b>2. Den internationella utvecklingen och utländsk lagstiftning.....</b>	<b>8</b>
<b>2.1. Genomförandet av investerarskyddsdirektivet i länder som hör till Euro- peiska ekonomiska samarbetsområdet.....</b>	<b>8</b>
<b>2.1.1. Sverige.....</b>	<b>9</b>
<b>2.1.2. Danmark.....</b>	<b>10</b>
<b>2.1.3. Norge.....</b>	<b>10</b>
<b>2.1.4. Tyskland.....</b>	<b>10</b>
<b>2.1.5. Storbritannien.....</b>	<b>11</b>
<b>3. Bedömning av nuläget .....</b>	<b>12</b>
<b>4. Propositionens mål och de viktigaste förslagen .....</b>	<b>14</b>
<b>5. Propositionens verkningar .....</b>	<b>15</b>
<b>6. Ärendets beredning .....</b>	<b>16</b>
<b>7. Andra omständigheter som inverkat på propositionen.....</b>	<b>16</b>
<b>DETALJMOTIVERING.....</b>	<b>18</b>
<b>1. Motivering till lagförslaget.....</b>	<b>18</b>
<b>1.1. Lag om värdepappersföretag.....</b>	<b>18</b>
<b>2. Ikraftträdande.....</b>	<b>19</b>
<b>LAGFÖRSLAGEN.....</b>	<b>20</b>
om ändring av lagen om värdepappersföretag .....	20

<b>BILAGA.....</b>	<b>22</b>
<b>PARALLELLTEXTER.....</b>	<b>22</b>
<b>om ändring av lagen om värdepappersföretag .....</b>	<b>22</b>

## ALLMÄN MOTIVERING

### 1. Nuläge och praxis

#### 1.1. Allmänt

Till lagen om värdepappersföretag (579/1996) har fogats bestämmelser om ersättningsfonden för investerarskydd, nedan ersättningsfonden, genom en ändring av lagen om värdepappersföretag (518/1998) som trädde i kraft den 1 september 1998. Genom lagen sattes Europaparlamentets och rådets direktiv 97/9/EG av den 3 mars 1997 om system för ersättning till investerare, nedan investerarskyddsdirektivet, i kraft. Finansministeriet fastställde den 31 augusti 1998 stadgarna för ersättningsfonden. Fonden tryggar småinvesterares fordringar i ett värdepappersföretags eller kreditinstituts insolvenssituation. Medlemskap i ersättningsfonden är obligatoriskt för värdepappersföretag samt för kreditinstitut som tillhandahåller investeringstjänster. I slutet av år 2002 hade ersättningsfonden sammanlagt 369 medlemmar av vilka 49 var värdepappersföretag och 320 kreditinstitut.

Efter att lagen stiftades har värdepappersmarknaden vuxit avsevärt och antalet investerare som omfattas av ersättningsfondens skydd har ökat. I de stater som hör till Europeiska ekonomiska samarbetsområdet har investerarskyddsdirektivet satts i kraft genom nationella lösningar som skiljer sig från varandra i fråga om det sätt på vilket de företag som hör till systemet åläggs att på förhand betala in medel med tanke på en eventuell ersättningssituation samt till vilket belopp. Till följd av den utveckling som skett på marknaden samt med beaktande av erfarenheterna av den praktiska tillämpningen av lagen och direktivet har det varit nödvändigt att ompröva fondens kapitalbelopp i förhållande till marknadens nuvarande storlek och kapitaltäckningsmetod.

#### 1.2. Lagen om värdepappersföretag

Ersättningsfondens kapital och medlemmar-  
nas garantiavgifter

Enligt lagen skall ersättningsfondens kapital uppgå till minst 50 miljoner mark, dvs. 8 409 396 euro, varav högst hälften kan täckas genom försäkring. Kapitalet avsätts genom att garantiavgifter uppbärs hos fondens medlemmar. För närvarande uppgår fondens i pengar avsatta kapital till 4 204 698 euro. Fondens sammanlagda kapital skulle förslå till betalning av en maximiersättning på 20 000 euro till 420 investerare.

Fondens kapital utgör en garanti för omedelbar betalning i en eventuell ersättningssituation. Fondens medlemmar är solidariskt ansvariga också för eventuella ersättningskostnader som överstiger kapitalet. Om kapitalet inte räcker till betalning av investerarnas fordringar blir fonden tvungen att uppta kredit för sin verksamhet. Krediten återbetalas genom att förhöjda garantiavgifter uppbärs hos fondmedlemmarna.

Vid tillkomsten av lagstiftningen om ersättningsfonden ansågs det att till denna inte behöver avsättas medel utöver vad som behövs för en eventuell ersättningssituation. Med tanke på den internationella konkurrenskraften borde kostnaderna inte få överstiga nivån i Europeiska unionens övriga medlemsstater. Enligt lagen kan fondens minimikapital ökas genom beslut av finansministeriet, om det skulle visa sig att det fastställda minimikapitalet är alltför litet med tanke på investerarskyddet. Vid bedömningen av kapitalbeloppets storlek skall ministeriet fästa avseende vid täckningsgraden samt vid förändringarna i de tillgångar som omfattas av skyddet.

Finansministeriet fastställer på framställning av ersättningsfonden och efter att ha

bett Finansinspektionen och Finlands Bank inkomma med utlåtanden det sammanlagda minsta garantiavgiftsbelopp som årligen skall avsättas till fonden. Värdepappersföretagen skall varje år till ersättningsfonden betala in en av styrelsen bestämd garantiavgift som räcker för att trygga investerarnas fordringar. Medlemmarna skall täcka kostnaderna för försäkringen som har tagits i ersättningsfondens namn samt svara för ersättningsfondens förvaltningskostnader. Enligt fondens stadgar skall nya medlemmar dessutom betala en anslutningsavgift. Om fonden blir tvungen att uppta lån för sin verksamhet svarar medlemmarna för återbetalningen av lånet i förhållande till sina garantiavgifter.

De inbetalda garantiavgifterna övergår till ersättningsfonden med full äganderätt, vilket innebär att ett värdepappersföretag inte kan få tillbaka garantiavgifter som det har betalt. När ett värdepappersföretag slutar tillhandahålla investeringstjänster återbetalas inte de garantiavgifter som företaget har betalat till fonden.

Investerare som omfattas av skyddet samt belopp som ersätts

Ersättningsfondens skydd omfattar investerare som har tillhandahållits investeringstjänster eller sådana förvarings- och förvaltningstjänster som avses i lagens 16 § 1 mom. 5 punkten samt investerare av vilka värdepappersföretaget har tagit emot medel som avses i lagens 16 § 2 mom. 1 punkten. Skyddet omfattar sålunda tjänster som innebär att ett värdepappersföretag kan inneha eller annars har rätt att förvalta kundtillgångar. Dessa tjänster bedöms vara förenade med en risk för att kundens tillgångar sammanblandas med värdepappersföretagets eller att de av någon anledning inte kan återbördas till kunden om värdepappersföretaget blir insolvent.

Avsikten är att ersättningsfonden i första hand skall skydda småinvesterar, dvs. närmast hushåll och små företag som investerar sina egna medel på värdepappersmarknaden som ett alternativ till att sätta in dem på bankkonton. Enligt lagen omfattar skyddet inte sådana yrkesmässiga investerare som avses i värdepappersmarknadslagen och inte heller investerare som har orsakat värdepap-

persföretaget ekonomiska svårigheter, dragit nytta av sådana svårigheter eller förvärrat dem.

Till en och samma investerare kan i ersättning betalas nio tiondelar av investerarens fordran på ett värdepappersföretag, dock högst 20 000 euro. Fonden ersätter investerarens klara och ostridiga fordringar som inte har betalats enligt avtal, då värdepappersföretaget har försatts i konkurs eller annars blivit insolvent. Investeringsförluster ersätts inte ur fonden. Investeraren skall själv bära risken för ett investeringsobjekts värdeförändringar och för variationer i avkastningen.

Ersättningsfonden har hittills inte behövt betala ersättningar till sina medlemsföretags kunder. En förutsättning för att fonden skall bli slutligt ersättningsansvarig är att ett företag inte i enlighet med lagen har hållit sina kunders tillgångar åtskilda från sina egna och att till kunderna av denna anledning inte kan betalas deras fordringar på företaget.

Till en investerares fordringar hänförliga medel och förvaring av dessa

Fordringar som skyddas är investerarens likvida medel som innehas eller förvaltas av ett värdepappersföretag i samband med en tjänst som omfattas av investerarskyddet samt sådana investeringsobjekt som avses i lagens 2 §. Investeringsobjekt är sådana värdepapper som avses i värdepappersmarknadslagen samt alla derivatinstrument, oberoende av dessas underliggande tillgångar. Den som äger andel i en placeringsfond eller i ett fondföretag omfattas av investerarskyddet då andelen är föremål för en investeringstjänst som omfattas av investerarskyddet och innehas eller förvaltas av värdepappersföretaget. Tillämpningsområdet för investerarskyddsdirektivet omfattar emellertid inte förvaringsinstitutsverksamhet eller placeringsfundsverksamhet. Investerarskyddet har sålunda inte utsträckts till dessa verksamhetsformer.

Också mottagande av återbetalbara medel på konto omfattas, när det sker i samband med en investeringstjänst, av investerarskyddet och de mottagna kundmedlen hör till kategorin fordringar som ersätts ur fonden.

Före den gällande lagen kunde värdepappersföretag med kundens samtycke bedriva inlåning av kundmedel. Enligt motiveringen till regeringens proposition med förslag till den gällande lagen (RP 56/1998 rd) har det ansetts att de inlånade medlen omfattas av investerarskyddet. I praktiken har endast ett fåtal värdepappersföretag bedrivit inlåning av kundmedel.

Kundmedel skall hållas åtskilda från värdepappersföretagets egna medel. Enligt lagens 52 § gäller i fråga om förvaring av kundmedel vad som föreskrivs i 4 kap. 5 a § i värdepappersmarknadslagen. Kundmedel skall förvaras på ett tillförlitligt sätt. De skall sättas in på ett konto i en depositionsbank eller i ett utländskt kreditinstituts filial, om annat inte avtals skriftligen. I praktiken kan ett värdepappersföretag hålla kundmedel på ett särskilt konto för sådana medel eller på ett bankkonto (fullmaktskonto) i kundens namn. Till kundmedel räknas, utöver penningmedel som kunden har överlämnat till värdepappersföretaget för skötsel av ett uppdrag eller för förmögenhetsförvaltning, medel som företaget har lyft för kundens räkning i samband med försäljning av kundens värdepapper eller annan egendom samt dividender, räntor och andra belopp som värdepappersföretaget har lyft för kundens räkning. För närvarande förvarar endast ett fåtal värdepappersföretag kundmedel på särskilda konton, medan merparten av värdepappersföretagens kundmedel förvaras på fullmaktskonton.

Den ovan nämnda skyldigheten att hålla kundmedel åtskilda från värdepappersföretagets egna medel gäller inte återbetalbara kundmedel som har mottagits i samband med investeringstjänster. De på konto mottagna medlen skall upptas som skuld i värdepappersföretagets balansräkning och de skall i en insolvenssituation hänföras till värdepappersföretagets medel.

En kunds värdeandelar skall förvaras på kundens värdeandelskonto. Andelarna får inte ens tillfälligt överföras till värdepappersförmedlarens eget värdeandelskonto. En värdepappersförmedlares och en kunds värdeandelar får inte heller registreras på samma kommissionskonto. Kundegendom som förutsätter fysisk förvaring skall förvaras åtskilt från värdepappersförmedlarens egen egen-

dom samt i brand- och inbrottssäkra utrymmen.

Värdepappersförmedlaren skall ordna sin bokföring och sina övriga uppföljningssystem på ett sådant sätt att kundmedlen och förändringar i dem tillförlitligt och kontinuerligt kan följas i sin helhet samt separat för varje kund.

### 1.3. Hushållens finansiella förmögenhet

Då den gällande lagen bereddes uppgick hushållens finansiella förmögenhet, dvs. deras tillgångar i form av insättningar, aktier, fondandelar, masskuldebrevslån samt liv- och pensionsförsäkringsprodukter till sammanlagt ca 57 miljarder euro. I slutet av år 2002 var motsvarande belopp 81,5 miljarder euro. Hushållens finansiella tillgångar har under den tid som avses ovan nominellt ökat med ca 43 procent. Under denna tid har framförallt placeringsfondernas och försäkringsprodukternas popularitet ökat relativt sett mera än t.ex. insättningarnas. År 1997 hade hushållen ca 38 miljarder euro insatta på bankkonton, vilket motsvarar ca 67 procent av hela deras finansiella förmögenhet. År 2002 uppgick insättningarna till ca 45 miljarder euro vilket är ca 55 procent av hela den finansiella förmögenheten. År 1997 uppgick värdet av hushållens direkta aktieplaceringar till närmare 10 miljarder euro. Beloppet av de direkta aktieplaceringarna var som högst år 1999, då de översteg 28 miljarder euro. Under de två senaste åren har sjunkande aktiekurser minskat värdet av hushållens direkta aktieplaceringar. I slutet av år 2002 var värdet av hushållens aktieinnehav ca 15,5 miljarder euro.

Finländarnas intresse för framförallt fondplaceringar och försäkringssparande har ökat avsevärt efter år 1997. På fem år har hushållens fondinnehav ökat från 1 miljard till 5,5 miljarder euro. Försäkringssparandet har samtidigt ökat från 5 miljarder till över 12 miljarder euro. Trots den instabila marknadssituationen har hushållen i allt större utsträckning placerat sina medel i dessa produkter.

Hushållens intresse för masskuldebrevslån som investeringsobjekt har hållit sig stabilt men på en relativt låg nivå. Under den senas-

te femårsperioden har de direkta masslåneinnehaven uppgått till 2—3 miljarder euro. De direkta masslåneplaceringarnas andel beräknas minska i fortsättningen. På marknaden finns ett stort antal räntefonder som gör det möjligt för hushållen att placera också små engångsbelopp i en portfölj med större bredd och spridning än en masslåneplacering.

De finländska hushållens värdepappersinnehav är relativt litet i en internationell jämförelse. Trots den senaste tidens utveckling är fortfarande en betydande del av hushållens finansiella förmögenhet insatt på bankkonton. Det är emellertid ytterst sannolikt att den nuvarande utvecklingen kommer att fortsätta och att framförallt fondsparandet får en ökad betydelse.

#### 1.4. Värdepappersmarknadens utveckling

##### Aktiemarknaden

År 2002 omsattes på Helsingfors fondbörs aktier till ett värde av ca 188 miljarder euro. Jämfört med år 1997 har omsättningens nominella belopp mer än sexdubblats. Den genomsnittliga dagsomsättningen år 2002 var ca 758 miljoner euro.

I slutet av år 2002 fanns på Helsingforsbörsen 149 listade bolag, jämfört med 126 i slutet av år 1997. År 2000 var antalet listade bolag som högst 158. Framförallt på grund av företagsarrangemang har antalet sedermera minskat en aning. I slutet av år 2002 uppgick de börslistade aktiernas marknadsvärde till ca 152 miljarder euro, medan det fem år tidigare var 68 miljarder euro. Det utländska ägandets relativa andel av börsens marknadsvärde har under motsvarande period ökat från 43 till ca 60 procent. Under år 2002 delade börsbolagen ut sammanlagt 4,7 miljarder euro i dividender, medan motsvarande belopp år 1997 var ca 1,25 miljarder euro. Under år 2002 ökade de listade företagen sitt aktiekapital med sammanlagt 878 miljoner euro.

##### Masslåneemarknaden

Den ekonomiska recession med åtföljande statlig upplåning som Finland upplevde i början av 1990-talet innebar att masslåneemarknadens betydelse ökade i vårt land. Över-

gången till den gemensamma valutan ledde till en betydande harmonisering av den europeiska låneemarknaden. Statens upplåning sker framförallt genom emission av s.k. serieobligationer som är riktade närmast till institutionella placerare. Till privatpersoner riktas s.k. avkastningsobligationer vilkas nominella värde är betydligt lägre än serieobligationernas.

Euroområdet innebär att masslåneemarknaden erbjuder bättre möjligheter såväl från placerarnas synpunkt som för dem som är i behov av finansiering. Framförallt antalet företagslån har ökat. Företagslånen andel av den finländska masslåneemarknaden är emellertid fortfarande relativt liten. Efter att valutakursrisken bortfallit har placerarna fått bättre möjligheter att sprida sina placeringar. Hushållen kan dra nytta av euroområdets omfattande masslåneemarknad framförallt genom placeringsfonderna.

##### Penningmarknaden

På penningmarkanden skaffar staten, kommunerna och företagen kortfristig finansiering i främmande kapital. Framförallt övergången till euro har haft en genomgripande betydelse för hela Europas penningmarknad. Följaktligen har nu finländarna bättre möjligheter att placera i internationella instrument. Antalet slutplaceringar i finländska skuldinstrument har i motsvarande mån ökat avsevärt jämfört med marknadssituationen före euron. Den viktigaste sektorn av penningmarknaden är numera inlånings- och repomarknaden men också bankcertifikaten, statens skuldförbindelser samt företags- och kommuncertifikaten är fortfarande viktiga instrument på den finländska penningmarknaden. Småplaceringar kan genom placeringsfonderna investera i objekt som används på penningmarknaden. I slutet av år 2002 hade de finländska räntefonder som investerar uteslutande i marknadsvärdepapper en investeringsstock på ca 6,4 miljarder euro. Dessa korta räntefonders andel har under de senaste åren ökat avsevärt.

##### Derivatmarknaden

I och med att marknaden blivit mångsidiga-

re har derivatinstrumenten fått en ökad betydelse på värdepappersmarknaden. Handel med derivatinstrument bedrivs framförallt av yrkesmässiga investerare, såsom banker, värdepappersföretag, placeringsfonder och försäkringsbolag. I slutet av 1980-talet inleddes i Finland via fondbörserna handel med standardiserade derivatinstrument. På Helsingforsbörsen bedrivs handel med framförallt aktiebaserade derivatinstrument.

#### Handelsvolym

Avräkningen och clearingen av värdepapperstransaktioner sker huvudsakligen centraliserat, inom värdepapperscentralens värdeandelssystem. Systemet omfattar utöver aktier, statens referenslån och de viktigaste marknadsskuldebrevens också sådana inom den privata sektorn och av kommunerna emitterade skuldebrev som är föremål för offentlig handel.

Värdeandelssystemet omfattade i slutet av år 2002 sammanlagt 195 bolags värdepapper och sammanlagt ca 895 000 värdeandelskonton. Ökningen sedan år 1997 är ca 29 procent. Under motsvarande tid har antalet ägare ökat från 550 000 till ca 830 000. Ca 784 000 av kontoinnehavarna är hushåll.

I slutet av år 1997 var antalet förmedlare på börsen sammanlagt 23, av vilka endast 2 var distansförmedlare. Marknadsplatsens uppbyggnad har under de senaste fem åren ändrats avsevärt. Som exempel kan nämnas att antalet förmedlare har ökat till 43 av vilka 26 är distansförmedlare. Ca 45 procent av hela omsättningen sköttes via distansförmedlarna. De finländska hushållen anlitar i praktiken främst i Finland registrerade förmedlare för handeln på Helsingforsbörsen.

#### 1.5. Kundunderlagen hos värdepappersföretagen och de kreditinstitut som tillhandahåller investeringstjänster

Våren 2003 gjordes en förfrågan om kundunderlagen och kundmedlen hos värdepappersföretagen och de kreditinstitut som tillhandahåller investeringstjänster. Förfrågan sändes till samtliga företag som hörde till ersättningsfonden och besvarades av 120 företag. I slutet av år 2002 hade de före-

tag som besvarat förfrågan sammanlagt ca 1 342 000 icke-yrkesmässiga kunder.

Av de företag som tillhandahöll icke-yrkesmässiga investerare tjänster hade majoriteten, dvs. 77 företag högst 500 kunder vilkas sammanlagda kundunderlag var ca 14 000. Detta antal motsvarade ca en procent av de företags hela kundunderlag som besvarat förfrågan. Inklusivt de ovan nämnda 77 företagen med högst 10 000 kunder hade inalles 106 företag sammanlagt ca 64 400 kunder. Detta antal motsvarade knappt fem procent av hela kundunderlaget. Fyra företag hade mer än 10 000 kunder och tre företag hade över 100 000 kunder. De sist nämnda företagen hade sammanlagt ca 1 277 800 kunder, vilket utgjorde ca 95 procent av hela kundunderlaget.

## 2. Den internationella utvecklingen och utländsk lagstiftning

### 2.1. Genomförandet av investerarskyddsdirektivet i länder som hör till Europeiska ekonomiska samarbetsområdet

De flesta EG-staterna har endast ett ersättningssystem för investeringstjänster. Tyskland, Spanien, Irland, Nederländerna och Österrike har tagit i bruk flera system som företagen skall vara medlemmar i, beroende på vilken typ av tjänster de tillhandahåller. Belgien, Danmark, Frankrike och Sverige har system som kan betala ersättningar såväl till investerare som till insättare.

I de flesta medlemsstaterna är det maximala ersättningsbeloppet per investerare 20 000 euro. I Tyskland, Irland och Finland tillämpas dessutom principen att högst 90 procent betalas av fordringarna, om deras belopp understiger 20 000 euro. I Portugal är det maximala ersättningsbeloppet 25 000 euro och i Sverige 28 000 euro.

I Danmark betalas högst 40 000 euro i ersättning för likvida medel och 20 000 euro för värdepapper. I Belgien har satts en övre gräns på 20 000 euro för likvida medel och 20 000 euro för värdepapper. Dessa belopp inkluderar också ersättning till insättare i en situation då banken blivit insolvent. I Frank-



rike tillämpas en betydligt högre ersättningsnivå än den som direktivet förutsätter, dvs. 70 000 euro såväl för likvida medel som för finansiella instrument. Ersättningsbeloppet för likvida medel täcker emellertid också ersättningar till insättare vid en banks insolvens.

I Tyskland, Spanien, Nederländerna, Österrike och Storbritannien står alla de i investerarskyddsdirektivets bilaga 1 uppräknade investerargrupper utanför ersättningssystemet som det är möjligt att lämna utanför systemet. De värdepappersföretag och institut som är medlemmar i systemet lämnas i alla medlemsstater utanför ersättningskyddet. I vissa medlemsstater betalas inte ersättning för vissa typer av derivatinstrument. T.ex. i Österrike och Portugal omfattar systemet inte råvaruderivat.

I direktivet föreskrivs inte om finansieringen av ersättningsystemen, men följande principer fastställs: (1) värdepappersföretagen skall själva bära ansvaret för finansieringen av systemen, (2) systemens finansieringskapacitet skall vara avvägd mot deras förbindelser och (3) finansieringssystemets stabilitet får inte äventyras.

Medlemsstaternas system är i princip av två typer. I den första gruppen uppbärs hos medlemmarna på bestämda tider avgifter och finansieringsandelar, medan de som hör till den andra gruppen förutsätts ingå betalningsförbindelser till vissa belopp endast i det fall att ersättningskrav riktas mot systemet. Till den först nämnda gruppen hör åtta medlemsstater (Belgien, Tyskland, Grekland, Spanien, Frankrike, Irland, Italien och Finland) och till den andra gruppen fem medlemsstater (Nederländerna, Österrike, Portugal, Sverige och Storbritannien). Danmark har ett system som innebär att en del av finansieringsandelarna, dvs. en fjärdedel av deras årliga summa, uppbärs som likvida medel. Vissa medlemsstater har också använt sig av olika mekanismer för tilläggsfinansiering, t.ex. genom att uppbära extra finansieringsandelar ifall fondens medel inte räcker för att täcka fordringarna, eller genom att utnyttja de upplåningsmöjligheter som banker och andra system erbjuder.

Alla de 15 medlemsstater som nationellt har satt investerarskyddsdirektivet i kraft har

till sin lagstiftning fogat ett villkor enligt vilket filialer till värdepappersföretag som har etablerat sig i andra medlemsländer kan delta i dessa staters ersättningsystem.

### 2.1.1. Sverige

I Sverige regleras investerarskyddet genom lagen om investerarskydd 1999:158. Insättningsgarantinämnden, som lyder under finansdepartementet, svarar för insättningsgarantisystemet samt för investerarskyddet och förvaltningen av investerarskyddssystemet. Insättningsgarantinämnden har befogenhet att besluta om investerarskyddet. Investerarskyddet kan täckas t.ex. genom fondering av medel eller med en kollektiv försäkring. Till systemet hör värdepappersbolag och banker samt motsvarande utländska företags filialer i Sverige (värdepappersinstitut). Antalet medlemmar är för närvarande ca 190.

Skyddet omfattar alla investerare, inklusive yrkesmässiga investerare. Rätten till ersättning är begränsad till 250 000 kronor per kund och institut.

Enligt den svenska lagen skall de värdepappersinstitut som hör till skyddssystemet finansiera skyddet och svara för eventuella ersättningskrav. Vid beräkningen av medlemmarnas avgifter skall beaktas hur stor andel skyddade tillgångar som finns hos institutet jämfört med samtliga skyddade tillgångar.

I normala förhållanden behöver medlemmarna betala endast vad som behövs för att täcka administrationskostnaderna. Medlemmarna behöver inte på förhand betala in medel för en eventuell ersättningssituation. Det har inte ansetts nödvändigt att samla in medel på förhand eftersom det är synnerligen osannolikt att något ersättningsansvar aktualiseras. Av denna anledning har det inte heller ansetts ändamålsenligt att teckna försäkring med tanke på en ersättningssituation. Medel börjar samlas in först när det är sannolikt att ersättningsansvaret aktualiseras. Vid beräkningen av medlemmarnas betalningsandelar jämförs varje medlemsinstituts skyddade tillgångar med samtliga skyddade tillgångar. Medlemsinstitutens betalningsandelar bestäms sålunda utgående från varje instituts verksamhetsvolym.

Avgifter och andra medel som Insättnings-

garantinämnden förvaltar skall placeras på räntebärande konto i Riksgäldskontoret. Om medlen inte räcker för att betala ut ersättningar eller om ersättningar inte kan betalas på annat sätt, får Insättningsgarantinämnden låna av Riksgäldskontoret. Avgiften för att täcka nämndens administrationskostnader fördelas emellertid sedan början av år 2001 lika mellan samtliga medlemsinstitut.

### 2.1.2. Danmark

I Danmark har investerarskyddsdirektivet satts i kraft genom en lag om en ersättningsfond för insättare och investerare (*Guarantee Fund for Depositors and Investors Act No 415, 26.6.1998*) som trädde i kraft 9.4.1999. Enligt lagen ersätts såväl insättares som investerares fordringar ur samma fond. Fonden är privat men övervakas av den danska finansinspektionen (Finanstilsynet). Fonden förvaltas av en direktion med åtta medlemmar som utses av den för ekonomiska ärenden ansvarige ministern.

Medlemmar i fonden är kreditinstituten, hypoteksinstituten och värdepappersföretagen. Varje medlemsgrupp utgör en division som ansvarar för de ersättningsanspråk som riktas mot den egna gruppen. I slutet av januari 2001 hade fonden 191 kreditinstitut, 28 värdepappersföretag och 10 hypoteksbanker som medlemmar.

Investerares likvida fordringar ersätts upp till 40 000 euro (300 000 danska kronor) och för värdepappersbaserade fordringar betalas högst 20 000 euro i ersättning per investerare. För vissa typer av insättningar i kreditinstitut är ersättningsgränsen högre. Enligt lagen skall fonden uppgå till minst 3,2 miljarder danska kronor, dvs. ca 430 miljoner euro (ECB:s växlingskurs 1.10.2003: 1 euro = DKK 7,4270). I summan ingår såväl medlemmarnas garantiavgifter i likvida medel som medlemmarnas betalningsförbindelser. Av beloppet skall 800 miljoner danska kronor, dvs. ca 108 miljoner euro, utgöras av likvida medel.

För avsättningen av medel till fonden beräknas för varje division och fastställs årligen ett sammanlagt belopp som fördelas mellan varje divisions medlemmar, med beaktande av dessas marknadsandel och fondens even-

tuella ersättningsskyldigheter. En fjärdedel av det årliga beloppet skall i likvida medel betalas in på fondens konto i Danmarks centralbank. Tre fjärdedelar av det årliga beloppet utgörs av medlemmarnas betalningsförbindelser. Betalningsförbindelserna innebär att ersättningsfondens medlemmar förbinder sig att på anfordran inom åtta dagar betala den i förbindelsen angivna summan till ersättningsfonden. Årligen bestäms för varje medlem dennas betalningsansvar och skyldighet att ställa förbindelser. Om en medlems betalningsansvar blir mindre återbetalas till medlemmen en del föregående års inbetalningar, medan de medlemmar vilkas betalningsansvar ökar betalar mera och förbinder sig att betala högre belopp.

### 2.1.3. Norge

I Norge tryggas investerarskyddet genom lagstiftning (*The Securities Trading Act of June 19 1997 section 8—13; Regulation no. 983 of 14 October 1996 on Investment Firms' Investor Protection Arrangements*). Insättningskyddet regleras separat från investerarskyddet. I Norge verkar för närvarande 78 värdepappersföretag med skyldighet att trygga sina kunders fordringar. Investerarskyddet per kund är 24 000 euro (200 000 norska kronor).

Någon särskild ersättningsfond för investerarskydd har inte inrättats, utan varje värdepappersföretag har ålagts att försäkra sitt kundansvar mot eventuella störningssituationer. Innan ett företag beviljas verksamhetstillstånd skall det för den norska finansinspektionen (Kredittilsynet) utreda att företaget har tecknat en tillräckligt stor försäkring för att trygga investerarnas fordringar vid betalningsstörningar. Investeraren skall rikta eventuella ersättningsanspråk till det försäkringsbolag som har försäkrat värdepappersföretagets verksamhet. Värdepappersföretagen kan fritt avtala om försäkringsvillkoren med försäkringsbolagen.

### 2.1.4. Tyskland

I Tyskland har insättnings- och investerarskyddsdirektiven satts i kraft nationellt genom en lag 16.7.1998 om insättningskydd

och investerarskydd (*Gesetz zur Umsetzung der EG-Einlagensicherungsrichtlinie und EG-Anlegerentschädigungsrichtlinie*). Före år 1998 ansågs det inte nödvändigt att sätta i kraft investerarskyddsdirektivet nationellt eftersom de tyska kreditinstituten redan före EU-regleringen hade inrättat frivilliga ersättningsfonder för insättningsskydd, som samtliga banker i praktiken hörde till.

Lagen om insättningsskydd och investerarskydd innebar att privata och offentliga banker och värdepappersföretag kunde inrätta egna ersättningsfonder. De tyska bankföreningarna, *Bundesverband deutscher Banken* och *Bundesverband Öffentlicher Banken Deutschlands* avtalade om att inrätta fonder för insättningsskydd för de privata och offentliga bankerna. För ändamålet grundades det privata företaget *Entschädigungseinrichtung deutscher Banken GmbH*. Enligt lagen behöver ett kreditinstitut som hör till ersättningsfonden för insättningsskydd inte dessutom höra till någon ersättningsfond för investerarskydd, om den lagstadgade fondens skydd omfattar också de investeringstjänster som kreditinstitutet tillhandahåller. Samtliga ersättningsfonder övervakas av den tyska banktillsynsmyndigheten (*Federal Banking Supervisory Office*).

De banker som hör till ersättningsfonden betalar årligen en garantiavgift som bestäms utgående från bankernas kundansvar. Garantiavgiften utgör 0,008 procent av kundansvaret enligt det senaste bokslut som fastställts före den första juli. Enligt lagen är den för bankerna inrättade ersättningsfondens minimibelopp beroende av de garantiavgifter som uppbärs.

Om fondens ersättningsskyldighet aktualiseras och fondens medel minskar under den i lagen angivna minimigränsen är medlemmarna skyldiga att betala extra garantiavgifter. Fonden kan också uppta lån för att täcka sitt ersättningsansvar. Fonden kan emellertid besluta sänka en medlems extra garantiavgift om det kan befaras att en på normalt sätt beräknad garantiavgift skulle medföra ekonomiska svårigheter för företaget.

För värdepappersföretag har inrättats en särskild ersättningsfond *Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen, EdW*, som för närvarande har ca 1 200

medlemmar. Ersättningsfonden tryggar 90 procent av investerarnas fordringar, likväl högst 20 000 euro. I början av fondens verksamhet fick medlemmarna betala en garantiavgift som beräknades utgående från de tillgångar som respektive företag förvaltade. Lagen uppställer inte något minimikapitalkrav men medlemsföretagen skall varje år betala garantiavgifter och nya företag som inte ännu har varit medlemmar ett helt år skall det första året betala en engångsavgift. Den årliga garantiavgiften bestäms, beroende på verksamhetstillståndets omfattning, till 0,35 procent, 1,1 procent eller 2,2 procent av den föregående räkenskapsperiodens bruttoavkastning (*gross profits*). Minimavgiften är emellertid 300 euro. Garantiavgiften kan inte överstiga 10 procent av företagets nettoresultat (*net income*) för den föregående räkenskapsperioden. Engångsavgiften utgör, beroende på verksamhetstillståndets omfattning, 0,1 eller 1 procent av de tillgångar som företaget förvaltar (*liable capital*), likväl minst 50 euro. I en eventuell ersättningssituation kan fondens hela kapital användas för betalning av ersättningar. Om tillgångarna inte förslår kan medlemmarna påföras extra garantiavgifter eller också kan fonden ta lån för att betala ersättningarna.

#### 2.1.5. Storbritannien

I Storbritannien trädde år 2001 i kraft en ny lag om finansiella tjänster och finansmarknaden, *Financial Services and Markets Act 2000*, enligt vilken finansiella företag skall höra till ett ersättningssystem. Systemet omfattar investeringar, insättningar och försäkringar. Enligt lagen skall den nationella finansinspektionen (*the Financial Services Authority, FSA*) inrätta ett från systemet fristående organ och fastställa regler för systemet. Som ansvarigt organ har inrättats bolaget *the Financial Services Compensation Scheme Limited, a company limited by guarantee (FSCS)*. FSA:s regler har publicerats i dokumentet *the Compensation Sourcebook Instrument 2001 (COMP)*. Enligt lagen skall bolaget betala ersättningar och finansiera verksamheten genom att uppbära avgifter hos de auktoriserade företag som hör till syste-

met. Enligt lagen kan flera fonder inrättas för olika typer av ersättningsanspråk. Det ansvariga bolaget kan enligt systemreglerna beordras att vidta åtgärder för att trygga långa försäkringsavtals kontinuitet eller försäkringstagarnas ställning i den händelse att försäkringsgivaren får ekonomiska problem.

FSCS uppbär två typer av avgifter, den ena för att täcka administrationskostnader och den andra för att täcka ersättningskostnader. I den andra avgiftstypen inkluderas ersättningskostnader som FSCS har blivit ansvarigt för och som inte ännu har uppburits hos de företag som hör till systemet samt kostnader som beräknas förfalla till betalning senare under de 12 månader som följer efter att avgiften betalats. Ersättningskostnaderna består av kostnader för utbetalning av ersättningar och tryggnad av långa försäkringars kontinuitet samt av kostnaderna för tryggnad av försäkringstagares anspråk. Finansieringen har ordnats genom tre olika undersystem (ersättningssystemen för insättningar, för försäkringsverksamhet och för investeringsverksamhet). Inom varje undersystem är företagen indelade i en eller flera ersättningsgrupper, beroende på vilken affärsverksamhet de bedriver.

Avgiften för täckande av administrationskostnader består av tre kostnadsposter, dvs. för upprätthållande av systemet, av särskilda kostnader som är beroende av ersättningsanspråkens antal och art samt av kostnaderna för grundande av FSCS. Varje företags andel av de särskilda kostnaderna beräknas utgående från omfattningen av företagets affärsverksamhet inom varje ersättningsgrupp som FSCS har påfört särskilda kostnader. Ersättningskostnaderna fördelas mellan de deltagande företagen på samma sätt som de särskilda kostnaderna.

I lagen uppställs inga kapitalkrav på fonderna. FSCS kan när som helst uppbära avgifter för att täcka administrationskostnader eller ersättningskostnader, under förutsättning att bolaget har motiverad anledning att tro att de disponibla medlen inte räcker för utgifterna. FSCS kan under ett räkenskapsår uppbära en eller flera avgifter för att täcka sina administrations- eller ersättningskostnader. På detta sätt undviker man att på förhand uppbära avgifter innan det finns ett verkligt

penningbehov. För fonderna har uppställts gränser när det gäller de avgiftsbelopp som får uppbäras för att täcka ersättningskostnader. Under ett räkenskapsår får de avgifter som en underfond uppbär för att täcka ersättningskostnader uppgå till högst 400 miljoner pund (ca 568 miljoner euro, ECB:s växelkurs 1.10.2003: 1 euro = GBP 0,70470). Maximiersättningen per investerare är 48 000 pund, dvs. ca 68 000 euro så att 100 procent av ersättningsanspråket betalas upp till 30 000 pund, dvs. upp till ca 43 000 euro, och högst 90 procent av överskjutande ersättningsbelopp på högst 20 000 pund, dvs. ca 28 000 euro.

### 3. Bedömning av nuläget

Det kan anses osannolikt att finländska värdepappersföretag eller finländska banker råkar i betalningssvårigheter i samband med missbruk av kundmedel. Också sannolikheten för att flera företag samtidigt konstateras ha råkat i betalningssvårigheter och missbrukat kundmedel kan under normala förhållanden bedömas vara liten. Betalningssvårigheter och missbruk bedöms kunna förekomma i samband med en mera omfattande ekonomisk kris.

Ersättningsfondens kapital har dimensionerats utgående från den bedömning av skyddets täckningsgrad som gjordes i samband med beredningen av den gällande lagen, dvs. utgående från hur många investerare som skyddet omfattar och utgående från hur mycket ett medelstort värdepappersföretags eller ett lite kreditinstituts insolvens kan belasta ersättningsfonden. Enligt en förfrågan som i april 1998 riktades till de företag som tillhandahåller investeringstjänster var antalet icke-yrkesmässiga investerare som omfattades av investerarskyddet ca 600 000. Ett litet kreditinstitut eller medelstort värdepappersföretag beräknades då lagen bereddes kunna åsamka ersättningsfonden kostnader på maximalt ca 50 miljoner mark. Enligt en förfrågan som gjordes våren 2003 omfattade investerarskyddet i slutet av år 2002 sammanlagt ca 1 342 000 icke-yrkesmässiga investerare. Under lagens giltighetstid har sålunda det sammanlagda antal investerare som omfattas

av investerarskyddet ökat, i motsvarande mån som de kundmedel som omfattas av investerarskyddet. Under den period som avses ovan har värdepappersmarknaden vuxit avsevärt. Hushållens aktieinnehav och i synnerhet deras fondsparande har ökat.

Enligt principerna i den gällande lagen skall fondens kapital dimensioneras utgående från det maximala ersättningsansvar som ett medelstort värdepappersföretag eller ett litet kreditinstituts insolvens kan innebära för fonden. Den maximikostnad som ett företag kan orsaka beräknas så att antalet investerare som omfattas av skyddet multipliceras med det högsta ersättningsbeloppet. Av de värdepappersföretag och små kreditinstitut som för närvarande är verksamma betraktas ett sådant företag eller institut som medelstort, som i händelse av insolvens orsakar ersättningsfonden en maximikostnad på 12 miljoner euro. Fondkapitalet borde motsvara den ovan nämnda teoretiska maximiersättningen, vilket innebär att kapitalet bör ökas i motsvarighet till det nuvarande läget på marknaden.

Enligt den gällande lagen kan finansministeriet besluta öka ersättningsfondens kapital över minimigränsen i samband med att ministeriet på framställning av ersättningsfonden fastställer det sammanlagda beloppet av de garantiavgifter som årligen skall avsättas till ersättningsfonden. Kapitalet kan ökas om fonden får flera medlemmar eller om dess ansvar annars växer eller om värdepappersmarknadens storlek och struktur har ändrats så att fondens kapital inte längre kan anses vara trovärdigt. Om det blir nödvändigt att genom finansministeriets beslut öka ersättningsfondens kapital blir följden den att också den del av kapitalet som skall betalas i pengar måste bli större än den är för närvarande, eftersom högst hälften av kapitalet kan täckas genom försäkring.

En ökning av kapitalet bör föregås av en bedömning av förutsättningarna att trygga värdepappersföretagens internationella konkurrenskraft så att företagens kostnader inte blir avsevärt mycket större än i de viktigaste konkurrentländerna. I de länder som hör till Europeiska ekonomiska samarbetsområdet medför avgöranden som berör ersättningsystemet emellertid på olika sätt kostnader för företagen och innebär sålunda att konkurren-

sen snedvrids. Systemen skiljer sig från varandra också i det avseendet att vissa av dem, inte alla, innebär att hos företagen på förhand uppbärs avgifter eller finansieringsandelar för en eventuell ersättningssituation. I vissa för Finland viktiga konkurrentländer, såsom i de övriga nordiska länderna och Storbritannien är investerarskyddet betydligt högre än i Finland. Eftersom i alla dessa länder inte på förhand uppbärs avgifter för en eventuell ersättningssituation kan ett nominellt sett högt investerarskydd snedvrida konkurrensen på ett för finländska företag ofördelaktigt sätt.

Från första början har hälften av ersättningsfondens kapital täckts genom försäkring, så som lagen tillåter. Ersättningsfonden har varje år förnyat försäkringen. Försäkringen har minskat de i systemet deltagande företagens årliga betalningsböroda, samtidigt som förtroendet för fondens betalningsförmåga har stärkts. Försäkringen har i praktiken varit en bra men dyr metod att finansiera ersättningsystemet. De årliga försäkringspremierna är rätt höga, vilket ökar kostnadsbördan för företagen inom det finländska ersättningsystemet. En del av ersättningsfondens kapital borde kunna täckas genom kreditlöften av kreditinstitut som inte hör till ersättningsfonden. Sådana kreditlöften kunde enligt fondens prövning användas istället för eller utöver försäkring. Konkurrensen mellan dem som erbjuder försäkringar respektive kreditlöften skulle sannolikt minska kostnaderna för täckande av kapitalet.

Fondens ekonomiska stabilitet påverkas av avkastningen från de objekt som fonden väljer att investera i. Fonden investerar det i pengar inbetala kapitalet så tryggt och produktivt som möjligt för att tilltillgångarna vid behov snabbt skall kunna realiseras. Investeringar är alltid förenade med risker för låg avkastning och sjunkande marknadsvärde.

Enligt den gällande lagen skall finansministeriet varje år bedöma investeringsskyddets täckningsgrad och ersättningsfondens tillräcklighet i samband med att fonden gör framställning om de sammanlagda garantiavgifter som skall inbetalas till den. Detta förutsätter vetskap om hur många investerare som omfattas av investerarskyddet samt om hur detta utvecklats. Ersättningsfonden gör varje år en förfrågan till sina medlemsföretag

för att samla in de uppgifter som behövs för beräkning av garantiavgifterna. Den garantiavgift som påförs ett värdepappersföretag skall baseras på karaktären av de investeringstjänster som företaget tillhandahåller och som omfattas av investerarskyddet, på antalet kunder som omfattas av skyddet samt på företagets konsoliderade kapitalbas. För beräkningen av garantiavgiften utreds hur många icke-yrkesmässiga kundavtal varje medlemsföretag har ingått för olika typer av investeringstjänster samt beloppet av företagets konsoliderade kapitalbas. I praktiken kan en investerare anlita ett företag t.ex. för förmögenhetsförvaltning samt vara kund i egenskap av tecknare vid en emission. Flera avtal kan sålunda ingås med samma kund. Genom förfrågan samlas för beräkningen av garantiavgiften in uppgifter om antalet kundavtal, som inte är detsamma som företagets nettoantal kunder. Ersättningsfonden skall också utreda antalet investerare som omfattas av investerarskyddet samt vidarebefordra uppgifterna till finansministeriet.

Värdepappersföretagen har sedan 15.2.2003 inom ramen för sitt verksamhetstillstånd kunnat ta emot återbetalbara kundmedel på konton. De mottagna medlen skall upptas som skuld i företagets balansräkning och i det fall att värdepappersföretaget blir insolvent hänförs till företagets tillgångar. Sannolikheten för att dessa kundmedel skall sammanblandas med företagets egna medel bedöms vara större än i fråga om värdepappersföretagets normala kundmedel. Det är ännu svårt att bedöma hur många som kommer att bedriva denna typ av verksamhet eller vilka kundantal och belopp det blir fråga om. Det anses finnas ett behov att ta emot medel i samband med värdepappersförmedling och förmögenhetsförvaltning och i vissa situationer också i samband med emissioner. Risken för att fonden blir ersättningsskyldig kan öka om flera företag börjar ta emot kundmedel än antalet företag som tidigare bedrev inlåning av kundmedel. Liksom övriga investeringstjänster är mottagande av återbetalbara medel på konto en verksamhet som står under tillsyn. Tillsynen syftar till att förebygga missbruk.

#### **4. Propositionens mål och de viktigaste förslagen**

Syftet med förslaget är att höja kapitalkravet för ersättningsfonden så att kapitalet avvägs mot det antal investerare som för närvarande omfattas av investerarskyddet och mot de maximiersättningar som eventuellt beräknas utgående från arten och omfattningen av de värdepappersföretags verksamhet som är medlemmar i fonden. Avsikten är inte att ändra den gällande lagens principer för beräkning av kapitalbeloppet.

Det kapitalkrav som ställs på fonden dimensioneras utgående från den i nuläget högsta möjliga ersättningen. Kapitalet skall sålunda motsvara full ersättning till 600 investerare. Enligt förslaget skall fondens kapital ökas till minst 12 miljoner euro. Av fondens kapital skall minst 4,2 miljoner euro vara inbetalt i pengar, vilket motsvarar det belopp som hittills har inbetalats i pengar. Till fonden behöver inte avsättas större kapital i pengar, utom i den situationen att kapitalet minskar till följd av ett ersättningsfall.

Skillnaden mellan det kapitalbeloppet och den del av detta som skall betalas i pengar kan täckas genom försäkring eller genom ett sådant bindande kreditlöfte som avses i lagförslaget. Genom en försäkring eller ett bindande kreditlöfte kan sålunda täckas en större andel av fondkapitalet än vad som för närvarande är möjligt genom försäkring. Då kapitalet ökas är det enligt förslaget inte nödvändigt att öka den andel som skall inbetalas i pengar. Sålunda minskas den kostnadsbörda som fondmedlemskapet innebär för företagen samt tryggas företagets internationella konkurrenskraft.

Enligt gällande 36 § 2 mom. skall ett värdepappersföretag årligen betala en av ersättningsfondens styrelse fastställd garantiavgift som räcker för att trygga investerarnas fordringar. Enligt förslaget behöver fonden inte öka den kapitalandel som skall betalas i pengar genom garantiavgifterna. I en situation där det kapital som skall betalas i pengar har samlats in och den överskjutande delen av kapitalet täckts genom försäkring eller bindande kreditlöften, uppbärs årligen genom garantiavgifter endast så mycket som behövs för att täcka kostnaderna för försäkring eller

kreditlöften. Fonden skall fortsättningsvis varje år göra en framställning till finansministeriet och uppge vilka garantiavgifter som har uppburits för att täcka kostnaderna för försäkring eller kreditlöften. På basis av garantiavgiften bestäms den andel av kostnaderna för ersättning av investerarnas fordringar som varje medlem ansvarar för. För fondmedlemmarna skall sålunda årligen bestämmas en garantiavgift och medlemmarna skall lämna de individualiserade uppgifter som behövs för att bestämma garantiavgiften.

Den ekonomiska börda som investerarskyddssystemet orsakar bör fördelas så jämt som möjligt mellan de företag som hör till systemet och drar nytta av systemet. I fondens gällande stadgar har därför föreskrivits att en ny medlem som ansluter sig till fonden efter att minimikapitalkravet har uppfyllts är skyldig att betala garantiavgift för sina fem första medlemsår.

Finansministeriet skall bedöma fondkapitalets tillräcklighet, vilket förutsätter att det får uppgifter om hur många investerare som omfattas av ersättningskyddet. Ersättningsfondens skyldighet att informera ministeriet preciseras till denna del. Enligt förslaget är ersättningsfonden skyldig att inhämta informationen från sina medlemsföretag.

Enligt förslaget kan fondkapitalet delvis täckas med ett bindande kreditlöfte av ett kreditinstitut som inte hör till ersättningsfonden. Detta föreslås som ett alternativ till en sådan försäkring som är tillåten enligt den gällande lagen. Kreditlöftet tas emot i fondens namn och fondens medlemmar skall gemensamt täcka de kostnader som kreditlöftet orsakar. Från ersättningsfondens synpunkt är det tryggare att täcka fondkapitalet med ett bindande kreditlöfte än att förhandla om kredit i en situation där fonden oundgängligen behöver medel. I en ersättningsituation kan det också förekomma marknadsstörningar som försämrar kreditmöjligheterna och pressar upp kreditpriset. I praktiken påverkas kreditpriset också av att motparten känner till att ersättningsfonden nödvändigtvis måste få kredit för att kunna sköta sina åtaganden. En fördel med ett färdigförhandlat kreditlöfte är att krediten vid behov kan lyftas omedelbart och till avtalat pris.

Möjligheten att täcka en del av fondkapita-

let genom kreditlöften innebär att garantiavgifter kan börja uppbäras först efter ett ersättningsfall, vilket understryker behovet att reglera situationer av detta slag. Enligt lagen svarar ersättningsfondens medlemmar solidariskt för fondens skyldigheter och förbindelser. En före detta fondmedlem är skyldig att delta i täckandet av kostnader som orsakats av ett ersättningsfall som har inträffat innan medlemskapet upphört. Det är i praktiken möjligt att man då medlemskapet upphör inte ännu känner till det ansvarsbelopp som ett ersättningsfall innebär för fonden eller den enskilde medlemmens ansvarsbelopp. En sådan precisering föreslås i detta avseende att till lagen fogas en bestämmelse enligt vilken en före detta medlem är ansvarig för täckandet av de kostnader som fonden orsakas av ett ersättningsfall som inträffat innan medlemskapet upphört. En före detta medlem är enligt förslaget inte längre ansvarig för att nytt fondkapital betalas in i pengar och inte heller för att kapitalet på nytt täcks genom försäkring eller bindande kreditlöften. Enligt förslaget skall i fondens stadgar tas in noggrannare föreskrifter om före detta medlemmars skyldighet att svara för kostnaderna för ersättningsfall som har inträffat innan medlemskapet upphörde.

Enligt förslaget skall i ersättningsfondens stadgar föreskrivas om och till hur stor del fondkapitalet kan täckas med bindande kreditlöften av ett kreditinstitut som inte hör till fonden eller till samma koncern eller konsolideringsgrupp som en fondmedlem.

## 5. Propositionens verkningar

Ersättningsfonden finansieras av de företag som är medlemmar i den. Ett eventuellt ersättningsfall beräknas uppgå till ett belopp som företagen kan svara för tillsammans. Fondmedlemmarna skall täcka kostnaderna för utverkande ett eventuellt kreditlöfte på samma sätt som de hittills har täckt kostnaderna för tecknande av försäkring. Fondmedlemmarna drar ekonomisk nytta av möjligheten att använda alternativa metoder för kapitaltäckningen. Fondmedlemmarnas garantiavgiftsbörda blir mindre till följd av att fondens kapital som skall betalas i pengar inte blir större än för närvarande och till följd av

att skillnaden mellan kapitalet och den kapitalandel som skall betalas i pengar kan täckas genom försäkring eller ett bindande kreditlöfte. De föreslagna ändringarna har inga statsekonomiska verkningar.

## 6. Ärendets beredning

Propositionen har beretts som tjänsteuppdrag vid finansministeriet. Finansinspektionen, Bankföreningen i Finland rf, Finska Fondhandlareföreningen rf och Ersättningsfonden för investerare har hörts i samband med beredningen av förslaget. Utlåtanden om förslaget har givits av justitieministeriet, Finlands Bank, Finansinspektionen, Bankföreningen i Finland rf, Finska Fondhandlareföreningen rf och Ersättningsfonden för investerare samt av Lokalandelsbankförbundet - Paikallisuuspankiliitto rf. De föreslagna ändringarna ansågs huvudsakligen vara värda att stödjas, likväl så att Bankföreningen i Finland rf, Finska Fondhandlareföreningen rf, Ersättningsfonden för investerare och Lokalandelsbankförbundet - Paikallisuuspankiliitto rf inte ansåg en ökning av fondkapitalet vara behövlig.

## 7. Andra omständigheter som inverkat på propositionen

Vid finansministeriet bereds en proposition med förslag till ändring av lagen om placeringsfonder bl.a. så att fonderna får tillhandahålla individuell förmögenhetsförvaltning. Ändringarna är baserade på Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/107/EG av den 21 januari 2002 om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) i syfte att införa regler för förvaltningsbolag och förenklade prospekt. Fondbolagens verksamhet begränsas enligt direktivet 85/611/EEG till förvaltning av värdepappersfonder och investeringsbolag (kollektiv portföljförvaltning). Enligt det nya direktiv som nämns ovan får dessa företag förvalta också enskilda kunders investeringsportföljer (individuell portföljförvaltning).

Enligt direktivet 2001/107/EG kan en medlemsstat auktorisera ett fondbolag att tillhan-

dahålla förvaltning av värdepappersportföljer samt som sidotjänster, i fråga om ett eller flera av de instrument som anges i avsnitt B i bilagan till direktivet om investeringstjänster, dessutom investeringsrådgivning samt förvaring och förvaltning av andelar i företag för kollektiva investeringar. Finländska fondbolag kan i fortsättningen tillhandahålla sådana tjänster som nämns ovan. Enligt den ändring av lagen om placeringsfonder som bereds är ett fondbolag som har fått verksamhetsstillstånd för tillhandahållande av investeringstjänster skyldigt att ansluta sig till ersättningsfonden för investerarskydd. Kundmedel som har samband med fondbolagets förmögenhetsförvaltning samt med dess förvarings- och förvaltningstjänster omfattas enligt förslaget av investerarskyddet.

Det är svårt att närmare säga hur ändringarna i lagen om placeringsfonder eventuellt kommer att påverka värdepappersföretagens och fondbolagens verksamhet. Efter lagändringen kommer funktionerna eventuellt att omorganiseras så att en del av de nuvarande värdepappersföretagen som är inriktade på förmögenhetsförvaltning ändras till fondbolag som har rätt att tillhandahålla också individuell förmögenhetsförvaltning. Utvidgningen av fondbolagens verksamhetsområde till individuell förmögenhetsförvaltning kommer sannolikt inte att i någon större utsträckning påverka antalet investerare som omfattas av investerarskyddet.

Avsikten är att regeringens proposition skall avlätas till riksdagen hösten 2003 och att lagen skall träda i kraft i februari 2004.

Som bäst bereds inom Europeiska gemenskaperna ett direktiv om investeringstjänster och reglerade marknader samt om ändring av direktiven 85/611/EEG, 93/6/EEG och 2000/12/EEG. I direktivförslaget fastställs bl.a. grunderna och förfarandena för definition av yrkesmässiga kunder vid tillämpningen av de föreslagna uppförandereglerna för affärsverksamhet. Förslagets bilaga innehåller en förteckning över kundkategorier som betraktas som yrkesmässiga investerare samt över kunder som på begäran kan behandlas som yrkesmässiga investerare. Företagen skall enligt förslaget ta i bruk ändamålsenliga förfaranden för kategorisering av kunderna. Ändringarna kan ha betydelse också för defi-



itionen av investerare som omfattas av investerarskyddet, eftersom värdepappersmarknadslagens definition av begreppet yrkesmässig investerare eventuellt kommer att

ändras. Avsikten är att inom EU uppnå politisk enighet om direktivförslaget hösten 2003. Direktivet kommer sannolikt att sättas i kraft nationellt tidigast åren 2005—2006.

## DETALJMOTIVERING

### 1. Motivering till lagförslaget

#### 1.1. Lag om värdepappersföretag

35 §. *Ersättningsfondens stadgar.* I paragrafens 1 mom. föreskrivs om minimiinnehållet i ersättningsfondens stadgar. I momentets inledande stycke föreslås den ändringen att finansministeriet skall be Finansinspektionen och Finlands Bank om utlåtanden också innan en ändring av stadgarna fastställs. Benämningen vederbörande ministerium föreslås bli ändrad till finansministeriet.

I momentets 2 punkt föreslås en sådan precisering att i ersättningsfondens stadgar skall tas in bestämmelser om en före detta fondmedlems ansvar för kostnader som fonden orsakas av ett ersättningsfall som inträffat innan medlemskapet upphört. I stadgarna skall föreskrivas närmare om innebörden av detta ansvar som regleras i 42 § 1 mom. Enligt förslaget skall i stadgarna föreskrivas att en före detta medlem kan påföras garantiavgift för att täcka av kostnaderna för ersättning av investerares fordringar samt förvaltningsavgift för att täcka förvaltningskostnaderna i samband med utredning av ersättningsfall.

I momentets 5 punkt föreslås ett tillägg enligt vilket i stadgarna skall föreskrivas om en del av kapitalet, utöver eller i stället för genom försäkring vilket för närvarande är tillåtet, får täckas med bindande kreditlöften av kreditinstitut som inte hör till fonden eller till samma koncern eller konsolideringsgrupp som en fondmedlem. I stadgarna skall föreskrivas hur stor andel av kapitalet som får täckas genom försäkring eller bindande kreditlöften.

36 §. *Garantiavgift.* Begreppet vederbörande ministerium i paragrafens 1 mom. föreslås bli ändrat till finansministeriet. Till momentet fogas ett omnämnande om ersättningsfondens skyldighet att rapportera till finansministeriet. Enligt den gällande lagen skall ersättningsfondens kapitalbelopp alltid stå i proportion till antalet investerare som omfattas av skyddet samt till eventuella maximersättningar som beräknas enligt arten och

omfattningen av de värdepappersföretags verksamhet som är medlemmar i fonden. Grunderna för beräkning av ersättningsfondens storlek föreslås inte bli ändrade. För att finansministeriet skall kunna följa utvecklingen av antalet investerare som omfattas av investerarskyddet måste fonden varje år rapportera till ministeriet hur många av medlemsföretagens investerare som omfattas av investerarskyddet. Enligt förslaget kan rapporteringen bestå av information om varje medlems kundantal per investeringstjänst. Ersättningsfonden skall be sina medlemsföretag om dessa uppgifter.

I paragrafens gällande 5 mom. föreskrivs om möjligheten att täcka högst hälften av ersättningsfondens kapital genom försäkring. Till momentet föreslås bli fogat ett omnämnande om att fondens kapital, förutom eller i stället för genom försäkring, kan täckas genom bindande kreditlöften av kreditinstitut som inte hör till fonden eller till samma koncern eller konsolideringsgrupp som en fondmedlem. Genom försäkring eller bindande kreditlöften är det enligt förslaget möjligt att täcka ett belopp som motsvarar skillnaden mellan fondens kapital och den andel av kapitalet som skall betalas i pengar. Som en teknisk ändring föreslås att momentets uttryck likvida medel byts ut mot ordet pengar.

Med bindande kreditlöfte avses ett mellan ersättningsfonden och en kreditgivare ingånget skriftligt avtal enligt vilket kreditgivaren förbinder sig att på de villkor som anges i avtalet bevilja ersättningsfonden kredit till ett avtalat belopp och pris, om ersättningsfondens kapitalbehov aktualiseras. I praktiken kommer ersättningsfonden att på bestämda tider, för t.ex. ett år i sänder, be bankerna offerera bindande kreditlöften. Endast sådana kreditinstitut kan ombes ge kreditlöften som inte är medlemmar i fonden och inte heller hör till samma koncern eller konsolideringsgrupp som en fondmedlem. Fonden kan på basis av en offert fatta kreditbeslut för en viss tid. Detta bedöms vara ett konkurrenskraftigt och användbart förfarande jämfört med att teckna försäkring för att täcka eventuella ka-

pitalkrav. Enligt förslaget skall fondmedlemmarna gemensamt täcka kostnaderna för bindande kreditlöften.

Paragrafens 6 mom. föreslås bli upphävt som obehövligt. Om det blir aktuellt att på nytt avsätta kapital som skall betalas i pengar sker detta utan avbrott.

42 §. *Värdepappersföretagens solidariska ansvar samt betalning av investerarens fordringar.* I paragrafens 1 mom. föreskrivs att investerarnas fordringar skall betalas ur ersättningsfonden i finska mark. Den i bestämmelsen nämnda valutan föreslås bli ändrad till euro.

I momentet föreslås en bestämmelse som förtydligar före detta fondmedlemmars ansvar. Enligt bestämmelsen är en före detta fondmedlem skyldig att till fonden betala garantiavgift och förvaltningsavgift för att täcka kostnader som fonden orsakats av ersättningsfall som har inträffat innan medlemskapet upphörde. Enligt den gällande bestämmelsen är fondmedlemmarna solidariskt ansvariga för ersättningsfondens skyldigheter och förbindelser. På denna grund svarar en medlem för de kostnader som fonden orsakats av ett ersättningsfall som har inträffat innan medlemskapet upphörde. Kostnaderna orsakas av ersättningar som betalas för investerarens fordringar. En förutsättning för betalning av fordringar är att Finansinspektionen har fattat ett beslut om ersättningsfondens betalningsskyldighet. Om ersättningsfondens i pengar inbetalda kapital inte räcker till ersättning för investerarnas fordringar och fonden därför blir tvungen att använda försäkringsmedel eller krediter, måste medlemmarna stå för försäkrings- eller kreditkostnaderna. Fondmedlemmarna kan då påföras extra garantiavgifter. En före detta medlem är skyldig att betala garantiavgift för de försäkringskostnader och kostnader för upptagande och återbetalning av kredit, vilka har orsakats av ett ersättningsfall som inträffat innan medlemskapet upphörde. En före detta medlem skall betala också förvaltningsavgift för täckande av förvaltningskostnader som orsakats av utredning av ersättningsfall som har inträffat innan medlemskapet upphörde. En före detta medlem behöver inte längre delta i

åtgärder för att på nytt täcka fondkapitalet eller på nytt avsätta kapital som skall betalas i pengar.

44 §. *Ersättningsfondens kapital, placeringar och likviditet.* Ersättningsfondens kapital, som enligt paragrafens gällande 1 mom. skall uppgå till 8 409 396 euro, föreslås bli ökat till minst 12 miljoner euro. Av kapitalet skall minst 4,2 miljoner euro vara inbetalt i pengar. Beloppet motsvarar det kapital som hittills har avsatts till fonden. Eftersom skillnaden mellan kapitalet och den andel som skall betalas i pengar kan täckas genom försäkring eller bindande kreditlöften, innebär förslaget att det inte blir nödvändigt att en större del av kapitalet betalas in i pengar än för närvarande. Om ett ersättningsfall leder till att fondens kapital minskar skall nytt kapital avsättas så att det i pengar inbetalda kapitalet uppgår till minst 4,2 miljoner euro. Skillnaden mellan kapitalet och den kapitalandel som skall inbetalas i pengar skall då på nytt täckas genom försäkring eller ett bindande kreditlöfte.

Avsikten är inte att ändra den gällande lagens princip enligt vilken fondens kapital kan ökas genom beslut av finansministeriet om kapitalet visar sig vara alltför litet i förhållande till investerarskyddet.

Det i paragrafrubriken använda uttrycket "ersättningsfondens minimikapital" föreslås i överensstämmelse med ordalydelsen i 1 mom. bli ändrat till "ersättningsfondens kapital". Det är inte meningen att ändra innebörden av kapitalbegreppet.

*Ikraftträdelse- övergångsbestämmelse*

Lagen föreslås träda i kraft den 1 januari 2004. Enligt den föreslagna övergångsbestämmelsen skall ersättningsfondens kapital täckas enligt denna lag senast tre månader efter att lagen trätt i kraft.

## 2. Ikraftträdande

Lagen föreslås träda i kraft den 1 januari 2004.

Med stöd av det som anförs ovan föreläggs Riksdagen följande lagförslag:

## 1.

**Lag****om ändring av lagen om värdepappersföretag**

I enlighet med riksdagens beslut  
*upphävs* i lagen den 26 juli 1996 om värdepappersföretag (579/1996) 36 § 6 mom., sådant det lyder i lag 518/1998, samt  
*ändras* inledande stycket och 2 och 5 punkten i 35 § 1 mom., 36 § 1 och 5 mom., 42 § 1 mom. samt rubriken och 1 mom. i 44 §, sådana de lyder i lag 518/1998, som följer:

## 35 §

*Ersättningsfondens stadgar*

Ersättningsfonden skall ha stadgar som tryggar fondens verksamhet och skötseln av dess lagstadgade uppgifter. Ersättningsfondens stadgar och ändringar i dem fastställs av finansministeriet, som före fastställelsen skall be Finansinspektionen och Finlands Bank ge ett utlåtande om ansökan. Stadgarna skall innehålla föreskrifter som kompletterar denna lag och bestämmelserna i annan lagstiftning, åtminstone i fråga om

2) hur och på vilka grunder ersättningsfondens garantiavgifter och förvaltningskostnader fastställs och fördelas mellan fondmedlemmarna, hur före detta fondmedlemmar svarar för kostnader som fonden orsakats av ersättningsfall som inträffat innan medlemskapet upphörde samt hur ersättningsfondens minimikapital skall avsättas under övergångsperioden och efter inträffade ersättningsfall,

5) förutsättningarna för att eventuellt täcka en viss del av ersättningsfondens kapital genom försäkring eller bindande kreditlöfte av

ett kreditinstitut som inte hör till fonden eller till samma koncern eller konsolideringsgrupp som en fondmedlem,

## 36 §

*Garantiavgift*

Minimibeloppet av de sammanlagda garantiavgifter som årligen skall inbetalas till ersättningsfonden fastställs på fondens framställning av finansministeriet som innan det fattar beslutet skall be Finansinspektionen och Finlands Bank om utlåtande. Ersättningsfonden skall årligen till finansministeriet rapportera hur många av fondmedlemmarnas investerare som omfattas av investerarskyddet.

Skillnaden mellan ersättningsfondens kapital och den kapitalandel som skall betalas i pengar kan täckas genom försäkring eller bindande kreditlöfte av ett kreditinstitut som inte hör till fonden eller till samma koncern eller konsolideringsgrupp som en fondmedlem. Finansinspektionen skall varje år kontrollera att ersättningsfondens kapital som skall betalas i pengar har ökat genom regel-

bundna inbetalningar. Försäkring skall tecknas eller bindande kreditlöfte utverkas i ersättningsfondens namn och kostnaderna för försäkringen eller kreditlöftet skall betalas av de till ersättningsfonden hörande värdepappersföretagen gemensamt.

42 §

*Värdepappersföretagens solidariska ansvar samt betalning av investerares fordringar*

Värdepappersföretagen är solidariskt ansvariga för ersättningsfondens skyldigheter och förbindelser. Investerarnas fordringar betalas ur ersättningsfonden i euro. Om ersättningsfondens medel inte räcker till betalning av investerarnas fordringar, kan ersättningsfonden i enlighet med sina stadgar uppta kredit för sin verksamhet. Krediten återbetalas genom att förhöjda garantiavgifter uppbärs hos de värdepappersföretag som hör till ersättningsfonden. En före detta fondmedlem är, trots att medlemskapet upphört, skyldig att betala garantiavgift och förvaltningsavgift som uppbärs för att täcka kostnader som fon-

den orsakats av ersättningsfall som inträffat innan medlemskapet upphörde.

44 §

*Ersättningsfondens kapital, placeringar och likviditet*

Ersättningsfondens kapital skall uppgå till minst 12 miljoner euro, varav minst 4,2 miljoner euro skall betalas i pengar. Kapitalet skall avsättas genom regelbundna inbetalningar av pengar. Om ersättningsfondens kapital underskrider ovan nämnda belopp till följd av att fonden betalt ut ersättningar till investerare skall kapitalet åter täckas så som föreskrivs ovan i detta moment inom den i ersättningsfondens stadgar angivna tiden.

Denna lag träder i kraft den 20 .

Utan hinder av vad som föreskrivs i 44 § 1 mom. skall ersättningsfondens kapital täckas enligt denna lag senast tre månader efter att lagen trätt i kraft.

Helsingfors den 24 oktober 2003

**Republikens President**

**TARJA HALONEN**

Andra finansminister *Ulla-Maj Wideroos*

## 1.

**Lag****om ändring av lagen om värdepappersföretag**

I enlighet med riksdagens beslut  
upphävs i lagen den 26 juli 1996 om värdepappersföretag (579/1996) 36 § 6 mom., sådant det lyder i lag 518/1998, samt  
ändras inledande stycket och 2 och 5 punkten i 35 § 1 mom., 36 § 1 och 5 mom., 42 § 1 mom. samt rubriken och 1 mom. i 44 §, sådana de lyder i lag 518/1998, som följer:

*Gällande lydelse*

35 §

*Ersättningsfondens stadgar*

Ersättningsfonden skall ha stadgar som tryggar fondens verksamhet och skötseln av dess lagstadgade uppgifter. Ersättningsfondens stadgar och ändringar i dem fastställs av vederbörande ministerium, som innan det fastställer stadgarna skall be finansinspektionen och Finlands Bank ge ett utlåtande om ansökan. Stadgarna skall innehålla föreskrifter som kompletterar denna lag och bestämmelserna i annan lagstiftning, åtminstone i fråga om

2) hur och på vilka grunder ersättningsfondens garantiavgifter och förvaltningskostnader fastställs och fördelas mellan fondmedlemmarna samt hur ersättningsfondens minimikapital skall avsättas under övergångsperioden och efter inträffade ersättningsfall,

5) förutsättningarna för att eventuellt täcka en del av ersättningsfondens kapital med försäkringar,

*Föreslagen lydelse*

35 §

*Ersättningsfondens stadgar*

Ersättningsfonden skall ha stadgar som tryggar fondens verksamhet och skötseln av dess lagstadgade uppgifter. Ersättningsfondens stadgar och ändringar i dem fastställs av *finansministeriet*, som *före fastställelsen* skall be *Finansinspektionen* och Finlands Bank ge ett utlåtande om ansökan. Stadgarna skall innehålla föreskrifter som kompletterar denna lag och bestämmelserna i annan lagstiftning, åtminstone i fråga om

2) hur och på vilka grunder ersättningsfondens garantiavgifter och förvaltningskostnader fastställs och fördelas mellan fondmedlemmarna, *hur före detta fondmedlemmar svarar för kostnader som fonden orsakats av ersättningsfall som inträffat innan medlemskapet upphörde* samt hur ersättningsfondens minimikapital skall avsättas under övergångsperioden och efter inträffade ersättningsfall,

5) förutsättningarna för att eventuellt täcka en viss del av ersättningsfondens kapital genom försäkring eller bindande kreditlöfte av ett kreditinstitut som inte hör till fonden el-

Gällande lydelse

Föreslagen lydelse

ler till samma koncern eller konsolideringsgrupp som en fondmedlem,

## 36 §

*Garantiavgift*

Minimibeloppet av de sammanlagda garantiavgifter som årligen skall inbetalas till ersättningsfonden fastställs på fondens framställning av vederbörande ministerium efter att detta inhämtat finansinspektionens och Finlands Banks utlåtande.

Högst hälften av ersättningsfondens kapital kan täckas genom försäkring. Finansinspektionen skall varje år kontrollera att ersättningsfondens kapital har ökat genom regelbundna inbetalningar av likvida medel. Försäkring skall tecknas i ersättningsfondens namn och kostnaderna för försäkringen skall betalas av de till ersättningsfonden hörande värdepappersföretagen gemensamt.

*I ersättningsfondens stadgar kan bestämmas att uppbörden av garantiavgifter med vederbörande ministeriums tillstånd får avbrytas för högst ett år i sänder, ifall ersättningsfondens kapital uppgår till det minimibelopp som nämns i 44 §.*

## 42 §

*Värdepappersföretagens solidariska ansvar samt betalning av investerares fordringar*

Värdepappersföretagen är solidariskt ansvariga för ersättningsfondens skyldigheter och förbindelser. Investerarnas fordringar

## 36 §

*Garantiavgift*

Minimibeloppet av de sammanlagda garantiavgifter som årligen skall inbetalas till ersättningsfonden fastställs på fondens framställning av finansministeriet som innan det fattar beslutet skall be Finansinspektionen och Finlands Bank om utlåtande. Ersättningsfonden skall årligen till finansministeriet rapportera hur många av fondmedlemmarnas investerare som omfattas av investerarskyddet.

*Skillnaden mellan ersättningsfondens kapital och den kapitalandel som skall betalas i pengar kan täckas genom försäkring eller bindande kreditlöfte av ett kreditinstitut som inte hör till fonden eller till samma koncern eller konsolideringsgrupp som en fondmedlem. Finansinspektionen skall varje år kontrollera att ersättningsfondens kapital som skall betalas i pengar har ökat genom regelbundna inbetalningar. Försäkring skall tecknas eller bindande kreditlöfte utverkas i ersättningsfondens namn och kostnaderna för försäkringen eller kreditlöftet skall betalas av de till ersättningsfonden hörande värdepappersföretagen gemensamt.*

(6 mom. upphävs)

## 42 §

*Värdepappersföretagens solidariska ansvar samt betalning av investerares fordringar*

Värdepappersföretagen är solidariskt ansvariga för ersättningsfondens skyldigheter och förbindelser. Investerarnas fordringar

betalas ur ersättningsfonden i finska mark. Om ersättningsfondens medel inte räcker till betalning av investerarnas fordringar, kan ersättningsfonden i enlighet med sina stadgar uppta kredit för sin verksamhet. Krediten återbetalas genom att förhöjda garantiavgifter uppbärs hos de värdepappersföretag som hör till ersättningsfonden.

betalas ur ersättningsfonden i *euro*. Om ersättningsfondens medel inte räcker till betalning av investerarnas fordringar, kan ersättningsfonden i enlighet med sina stadgar uppta kredit för sin verksamhet. Krediten återbetalas genom att förhöjda garantiavgifter uppbärs hos de värdepappersföretag som hör till ersättningsfonden. *En före detta fondmedlem är, trots att medlemskapet upphört, skyldig att betala garantiavgift och förvaltningsavgift som uppbärs för att täcka kostnader som fonden orsakats av ersättningsfall som inträffat innan medlemskapet upphörde.*

## 44 §

*Ersättningsfondens minimikapital, placeringar och likviditet*

Ersättningsfondens kapital skall uppgå till minst 50 miljoner mark. Kapitalet skall avsättas genom regelbundna inbetalningar av likvida medel. Om minimikapitalet underskrider till följd av att fonden betalt ut ersättningar till investerare skall kapitalet åter ökas till minimibeloppet inom den i ersättningsfondens stadgar angivna tiden.

## 44 §

*Ersättningsfondens **kapital**, placeringar och likviditet*

Ersättningsfondens kapital skall uppgå till minst 12 miljoner *euro*, varav minst 4,2 miljoner *euro* skall betalas i pengar. Kapitalet skall avsättas genom regelbundna inbetalningar av pengar. Om *ersättningsfondens kapital underskrider ovan nämnda belopp* till följd av att fonden betalt ut ersättningar till investerare skall kapitalet åter *täckas så som föreskrivs ovan i detta moment* inom den i ersättningsfondens stadgar angivna tiden.

*Denna lag träder i kraft den 20 .*

*Utan hinder av vad som föreskrivs i 44 § 1 mom. skall ersättningsfondens kapital täckas enligt denna lag senast tre månader efter att lagen trätt i kraft.*