



2024-05-06

Finansdepartementet
Finansmarknadsavdelningen,
Värdepappersmarknadsenheten

fi.remissvar@regeringskansliet.se
fi.fma.b@regeringskansliet.se

Diarienummer: Fi2024/00123

Remiss av Kontoföringsutredningens betänkande SOU 2023:102, Finansiella instrument i distribuerade liggare och vissa frågor om värdepappersavveckling

Föreningen Svensk Värdepappersmarknad (nedan SVPM eller föreningen) är en branschorganisation för svenska värdepappersbolag och banker samt utländska filialer till sådana företag som bedriver värdepappersrörelse i Sverige. Föreningen etablerades år 1908 och verkar för en hållbar och konkurrenskraftig svensk värdepappersmarknad.

SVPM välkomnar möjligheten att lämna synpunkter och kommentarer på Kontoföringsutredningens betänkande.

Sammanfattning av föreningens synpunkter

Arbetet med att harmonisera de svenska efterhandelsprocesserna till europeiska standarder innebär stora förändringar för den svenska värdepappersmarknaden, inte minst om Riksbanken skulle besluta om en anslutning till T2S. Lagstiftaren bör därför inte inta en alltför restriktiv hållning när det gäller ändringar av den nuvarande kontoföringslagstiftningen. Lagändringar ska inte göras i onödan, men om lagändringar behövs, eller kan underlätta, för att även fortsättningsvis ha effektiva efterhandelsprocesser och en välfungerande värdepappersmarknad är SVPM:s inställning att sådana lagändringar bör göras.

SVPM tillstyrker att det tas in en bestämmelse i kontoföringslagen som innebär att värdepapperscentralen eller det kontoförande institutet ska få avvakta med åtgärder, om det till följd av ett befarat eller inträffat tekniskt fel eller annat avbrott uppkommer en risk för att en registreringsåtgärd i avstämningsregistret blir felaktig. Vid en T2S-anslutning förespråkar vi ett synsätt där avstämningsregistret inte utgör ett i förhållande till T2S separat register, utan att de olika delarna i de system som värdepapperscentralen nyttjar, oavsett plattform eller geografisk placering, tillsammans utgör en samlad enhet, där legala skyldigheter och rättsverkningar hänförs till helheten. Enligt vår mening är ett sådant synsätt också nödvändigt för att kunna säkerställa ovillkorligheten, oåterkalleligheten och rättsverkningarna av genomförd avveckling (finalitet), så att dessa regler ska kunna tillämpas på ett effektivt och rättssäkert sätt. Frågan är central för en effektiv och rättssäker efterhandelsprocess och



det är av yttersta vikt att lagstiftningen är tydlig. För att uppnå detta behöver fler bestämmelser i kontoföringslagen ses över.

När det gäller behovet av anpassningar i svensk rätt med anledning av de europeiska standarderna gör SVPM delvis en annan bedömning än utredningen och anser att det behöver vidtas lagstiftningsåtgärder i förhållande till bl.a. standarderna om kommunikation av företagshändelser, ersättning för bristande leverans (market claims) och återföring av avvecklade transaktioner för företagshändelser, så att standarderna ska kunna tillämpas på ett resultat effektivt sätt.

Frågan om avslutande av avstämningskonton bör förstås både i ljuset av den historik som har lett fram till att det finns konton med okända eller okontaktbara ägare idag, utvecklingen som har skett sedan dess, samt i förhållande till den pågående anpassningen till europeiska standarder och en eventuell T2S-anslutning. SVPM tillstyrker att bestämmelser som ger kontoförande institut möjlighet att, under vissa förutsättningar, avsluta VP-konton av ägarkontotyp tas in i kontoföringslagen. SVPM anser dock att de föreslagna bestämmelserna behöver förtydligas och ändras på ett antal punkter. *I första hand* föreslår SVPM att lagtexten utformas så att kravet är att det kontoförande institutet ska kunna fullgöra sina förpliktelser enligt lag, dvs. inte begränsat till skyldigheter enligt penningtvättslagen. *I andra hand*, föreslår SVPM att lagstiftaren utvecklar den motivering som finns i utredningens betänkande, så att det är otvetydigt att penningtvättslagstiftningen även är tillämplig på kontoförande institut och deras relation till en ägarkontohavare, även i situationer där avkastnings- eller likvidkontot finns hos annat institut, eller det inte finns något avkastnings- eller likvidkonto alls knutet till berört ägarkonto. De kontoförande instituten måste få de verktyg som behövs för att kunna fullgöra sina förpliktelser enligt penningtvättsregelverket och annan lagstiftning. Bestämmelsen behöver därför även omfatta situationer då kontohavaren visserligen inte helt är okänd, men är okontaktbar på ett sätt som leder till att det kontoförande institutet inte kan genomföra en fullgod kundkännedomskontroll.

Gällande anpassningar till DLT-förordningen instämmer SVPM på en övergripande nivå i utredningens bedömningar och förslag. Föreningen anser att Sverige bör ligga i framkant när det gäller lagstiftningen på området, så att den ger god möjlighet för olika typer av marknadsaktörer att nyttja potentialen i tekniken utan att missgynnas i förhållande till emissioner, handel och avveckling som sker med hjälp av den traditionella tekniken.

Avseende vissa av de frågor som utredningen har behandlat är det angeläget att lagstiftning kan komma på plats relativt snart, bl.a. anpassningarna till DLT-förordningen (eftersom förordningen redan trätt ikraft) och möjligheten att stänga avstämningskonton, som varit en angelägen fråga för marknaden under flera år. SVPM och dess medlemmar anser att det även finns andra områden där det behövs lagstiftningsåtgärder och, i vissa fall, en bredare översyn. Alla dessa är inte lika tidsmässigt prioriterade, men behöver, enligt vår mening, utredas inom en inte alltför avlägsen framtid. Detta innefattar civilrättslig reglering av finansiella instrument som förvaras i depå samt att säkerställa att lagen ger en likvärdig behandling av aktieägare och investerare i andra typer av värdepapper, oavsett om de förvaras på depå eller ägarkonto.



4. Anpassningar till DLT-förordningen

SVPM instämmer på en övergripande nivå i utredningens bedömningar och förslag avseende Anpassningar till DLT-förordningen. Som framgår av beskrivningen i betänkandet är DLT-förordningen en tidsbegränsad pilotordning som kan komma att förlängas, utvidgas, ändras, göras permanent eller avslutas. Reglerna i förordningen förutsätter att det görs vissa Anpassningar i svensk rätt, men det är samtidigt rimligt att i det här läget inte genomföra alltför långtgående lagändringar, givet att det är oklart om reglerna i förordningen eller några andra regler med liknande innebörd kommer att tillämpas längre än under några år.

Även om DLT-förordningen är tidsbegränsad är själva tekniken för distribuerade liggare inte det. Det finns stora möjligheter med blockkedjor och annan teknik för distribuerade liggare, som bl.a. skulle kunna leda till effektivisering av handels- och efterhandelsprocessen för finansiella instrument. Det är därför välkommet med den relativt utförliga beskrivningen av tekniken och frågor som den ger upphov till som finns i utredningen. Det är också bra att det i viss mån har utretts exempelvis hur vissa andra EU-rättsakter ska tillämpas i förhållande till DLT-infrastruktur och hur man ska se på civilrättsliga rättsverkningar. Enligt SVPM:s uppfattning kommer det vara väldigt viktigt att följa utvecklingen på området framöver, både vad gäller tekniken och lagstiftningen i olika länder. Sverige bör ligga i framkant när det gäller lagstiftningen, så att den ger god möjlighet för olika typer av marknadsaktörer att nyttja potentialen i blockkedje- och annan DLT-teknik utan att missgynnas i förhållande till emissioner, handel och avveckling som sker med hjälp av den traditionella tekniken.

I tillägg till de initiativ i olika länder som beskrivs i utredningen vill SVPM föreslå att lagstiftaren också tittar på lagstiftningen och initiativ i Luxemburg. Där har det bl.a. gjorts en ändring i den relevanta lagstiftningen som öppnar för att inte endast en specifik central aktör med tillstånd kan vidta åtgärder som central kontoförare, utan även, under vissa förutsättningar, kreditinstitut och värdepappersbolag. Ett sådant upplägg tillämpas exempelvis för ett obligationslån som EIB emitterade med hjälp av DLT-teknik i juni 2023, där Crédit Agricole CIB agerar "central account keeper".¹ Vi föreslår också att lagstiftaren tittar på utformningen av den tyska lagstiftningen på området.

Lagval i fråga om sakrättsliga rättsförhållanden

Utredningen föreslår att lagen i det land där operatören av DLT-marknadsinfrastrukturen har sin hemvist ska tillämpas beträffande rättsverkningarna i förhållande till andra än parterna vid överlåtelse, pantsättning eller annat förfogande över DLT-baserade finansiella instrument. Detsamma föreslår gälla vid annat förfogande över sådana instrument.

¹ [EIB issues its first ever digital Climate Awareness Bond and Swedish Krona transaction | Europeiska Investeringsbanken \(tt.se\)](#)



SVPM har ingenting att invända mot utredningens förslag vad gäller lagval för förfoganden som sker på den högsta nivån. Vi anser dock att det, i det fortsatta lagstiftningsarbetet, bör framgå tydligare att det, precis som för kontoförda finansiella instrument, är PRIMA-principen enligt 5 kap. 3 § Lagen (1991:980) om Handel med finansiella instrument, som ska tillämpas avseende depåförvarade DLT-baserade finansiella instrument. I förslaget till lag med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om distribuerade liggare möjliggörs att förvaltarregistrering ska vara möjlig, vilket vi håller med om. I författningskommentaren till den föreslagna bestämmelsen i 3 kap. 7 § i nämnda lag, på s. 435 i betänkandet, framgår att paragrafen bara avser sakrättsliga rättsförhållanden som rör förfoganden som sker på den högsta nivån. Vi instämmer i att bestämmelsen avseende lagval för DLT-baserade finansiella instrument endast ska avse sakrättsliga rättsförhållanden som rör förfoganden som sker på den högsta nivån dvs. i DLT-infrastrukturen och inte i eventuella förvaltarled; det är viktigt att det inte blir olika lagar som ska vara tillämpliga för finansiella instrument förvarade i samma depå hos ett svenskt institut. SVPM anser att lagstiftaren behöver tydliggöra lagvalsfrågan så att det framgår att avsikten är att den ska vara enhetlig för alla depåförvarade finansiella instrument, i enlighet med PRIMA-principen.

I avsnitt 4.14 Investerar- och borgenärsskydd framgår att SVPM under utredningens arbete har framfört att rättsläget vad gäller lagval enligt 5 kap. 3 § lag om handel med finansiella instrument allmänt sett på värdepappersmarknaden uppfattas som osäkert, och att otydligheten medför en rättsosäkerhet avseende vilket lands lag som styr pantsättning, överlåtelser och andra rättighetsövergångar, vilket leder till att det inte är med rimlig visshet går att veta vilket lands lag som är tillämplig. Detta medför en stor osäkerhet för berörda aktörer på den svenska marknaden, såsom investerare, kreditgivare och kredittagare som önskar säkerställa en kredit. Precis som utredningen konstaterar är SVPM:s framställan avseende lagvalsfrågan inte föranledd av DLT-förordningen, även om förvaltarregistrering aktualiseras också i fråga om DLT-baserade finansiella instrument. SVPM:s uppfattning är dock att nämnda lagvalsbestämmelse har stor betydelse för förtroendet och investerarintresset för den svenska finansiella marknaden generellt samt för ett säkerställande av investerarskyddet. Vidare är T2S närmast uppbyggd utifrån att berörda jurisdiktioner har en stabil civilrättslig reglering av finansiella instrument förvarade i depå – det sammanlagda värdet av sådana instrument uppgår till mycket betydande belopp – och att deltagande värdepapperscentraler har deltagare som har förvaltarregistrerade innehav (och inte enbart direkt ägarregistrering). Det kan tilläggas att finansiella säkerhetsarrangemang också förutsätter en tydlig lagreglering och att sådana arrangemang har en avgörande betydelse för det finansiella systemet.

SVPM har förståelse för att utredningen inte har föreslagit ändringar i lagvalsbestämmelsen i lag om handel med finansiella instrument utifrån DLT-förordningen, men anser icke desto mindre att det är mycket angeläget att lagstiftaren inom en snar framtid behandlar frågan och ser över den nuvarande lagvalsbestämmelsen i 5 kap. 3 § lag om handel med finansiella instrument. Frågan utvecklas ytterligare längre ned i detta yttrande. Problematiken finns också beskriven i tidigare förarbeten, yttranden och inlagor, och SVPM tillhandahåller gärna mer information om frågan, om så önskas.



I övrigt avstår SVPM från att kommentera detaljerna i utredningens förslag avseende anpassningar till DLT-förordningen.



5. Anpassningar till europeiska standarder och en eventuell anslutning till Target2-Securities (T2S)

Utredningen anger att den inte har uppfattat sitt uppdrag så att det innefattar någon övergripande analys av behovet av ändringar i svensk lagstiftning vid en svensk T2S-anslutning. Utredningen skriver vidare att det inte kan uteslutas att en T2S-anslutning skulle underlättas av ytterligare ändringar i annan svensk lagstiftning, men att det inte har funnits tid för att analysera frågor av det sistnämnda slaget.

SVPM uppfattar beskrivningen i betänkandet som att utredningen har haft en restriktiv inställning när det gäller att föreslå ändringar i den nuvarande kontoföringslagstiftningen med anledning av det pågående arbetet med att harmonisera svenska efterhandelsprocesser med europeiska standarder och för en eventuell anslutning till T2S. SVPM tycker att det vore olyckligt om lagstiftaren intar en alltför försiktig hållning när det gäller ändringar av den nuvarande kontoföringslagstiftningen. Vi håller med om att lagändringar inte ska göras i onödan, men vill samtidigt påtala att det harmoniseringsarbete som genomförs innebär stora förändringar för den svenska värdepappersmarknaden, inte minst om Riksbanken skulle besluta om en anslutning till T2S. Om lagändringar behövs, eller kan underlätta, för att även fortsättningsvis ha effektiva efterhandelsprocesser och en välfungerande värdepappersmarknad är SVPM:s inställning att sådana lagändringar bör göras. I sammanhanget vill vi också påpeka att vissa sådana behov kan vara svåra att se redan nu, men kan visa sig allteftersom harmoniseringsarbetet fortskrider, exempelvis efter det att marknaden har fått ta del av Riksbankens analys och beslut avseende huruvida de ska påbörja förhandlingar om en anslutning till T2S eller inte. Utöver de ytterligare behov som vi identifierat nedan kan det alltså finnas behov av lagändringar som visar sig först de kommande åren.

5.6 T2S och det svenska systemet för kontoföring

Utredningen föreslår att värdepapperscentralen eller det kontoförande institutet, om det till följd av ett befarat eller inträffat tekniskt fel eller annat avbrott uppkommer en risk för att en registreringsåtgärd i avstämningsregistret blir felaktig, ska få avvakta med åtgärden till dess att det inte längre finns någon risk för felaktigheter.

SVPM instämmer i bedömningen att en sådan möjlighet behövs och tillstyrker att en sådan bestämmelse tas in i kontoföringslagen.

Utredningen gör bedömningen att, vid en anslutning till T2S, bör avstämningsregister utgöra separata register i förhållande till T2S. Utredningen anger att det kommer att finnas ett behov av att samordna och stämma av information mellan de båda systemen. Vidare gör utredningen bedömningen att några ytterligare ändringar i bestämmelserna om avstämningsregister och avstämningskonto inte behöver göras.

SVPM håller med om att det, vid en T2S-anslutning, kommer att finnas ett behov av att samordna och stämma av information mellan T2S och andra delar av värdepapperscentralens system, men gör



en annan bedömning än utredningen avseende behovet av lagstiftningsåtgärder. Utredningen beskriver två modeller och förespråkar den ena, där avstämningsregistren i huvudsak behålls i deras nuvarande form, med motiveringen att den ska vara enkel att tillämpa och inte föranleder mer omfattande lagändringar. SVPM tycker att frågan om vilken modell som ska väljas är svår och instämmer i att ingen modell är oproblematiserad och att det är bra om den modell som väljs är enkel att tillämpa. Att en viss modell inte föranleder mer omfattande lagändringar tycker vi dock inte är ett särskilt tungt vägande argument; som framgår ovan är SVPM:s inställning att, om lagändringar behövs eller kan underlätta för att även fortsättningsvis ha effektiva efterhandelsprocesser och en välfungerande värdepappersmarknad, bör lagstiftaren överväga att göra sådana lagändringar.

SVPM instämmer i att det vore lämpligt att ha en modell av det slag som valts i Finland, men uppfattar inte denna modell riktigt på samma sätt som den modell som beskrivs och förespråkas i utredningen. Vi uppfattar den finska modellen som att man betraktar samtliga delar av värdepapperscentralens system som en enhet.² Vi förespråkar att ett sådant synsätt tillämpas även i Sverige, så att avstämningsregistret inte utgör ett i förhållande till T2S separat register, utan att de olika delarna i de system som värdepapperscentralen nyttjar, oavsett plattform eller geografisk placering, tillsammans utgör en samlad enhet, där legala skyldigheter och rättsverkningar måste hänföras till helheten. Enligt vår mening är ett sådant synsätt också nödvändigt för att kunna säkerställa ovillkorligheten, oåterkalleligheten och rättsverkningarna av genomförd avveckling (finalitet), så att dessa regler ska kunna tillämpas på ett effektivt och rättssäkert sätt. SVPM vill understryka att det inte får vara oklart vilken status olika registreringar har eller när finalitet inträder. Frågan är central för en effektiv och rättssäker efterhandelsprocess och det är av yttersta vikt att lagstiftningen är tydlig.

Givet synsättet som beskrivs i stycket ovan gör SVPM en annan bedömning än utredningen avseende behovet av ytterligare ändringar än den föreslagna i kontoföringslagen. För att de olika delarna av värdepapperscentralens system ska kunna ses som en enhet och avstämningsregistret omfatta de olika delarna och förändringar som sker på såväl avvecklingsplattformen (T2S) som i andra delar av värdepapperscentralens system behöver bestämmelsen om avstämningsregistret i 4 kap. 1 § kontoföringslagen ses över och justeras, så att det är tydligt att avstämningsregistret också omfattar den information som finns på avvecklingsplattformen. För att säkerställa ett bra genomförande och en rättssäker tillämpning av EU-lagstiftningens bestämmelser om finalitet, inklusive äganderättspresumtionen och tidpunkten för rättsverkan mot tredjeman av en överlåtelse, behöver också bestämmelserna i 6 kap. 1–2 §§ kontoföringslagen ses över.

² Av definitionerna i Euroclear Finlands regelverk framgår att begreppet "CSD System" innefattar "• Book-Entry System; • Securities Settlement System; • T2S System; and • other supporting technical solutions".



5.7 Behovet av anpassningar i svensk rätt med anledning av ramavtalet

Utredningen gör bedömningen att det inte krävs några andra författningsändringar än den som föreslås i avsnitt 5.6 för att den svenska värdepapperscentralen ska kunna ansluta sig till ramavtalet.

SVPM hänvisar till kommentaren till avsnitt 5.6 ovan och vill, även i förhållande till ramavtalet, framhålla att det inte får vara oklart vilken status olika registreringar har eller när finalitet inträder. SVPM har uppfattat att det kan finnas frågetecken avseende Activity 9, Settlement Finality III, och undrar om det räcker att utgå från att det svenska genomförandet av finalitydirektivet är tillräckligt för att ramavtalet ska kunna ingås, eller om detta bör kontrolleras med ECB och andra företrädare för Eurosystemet, som avtalet ska ingås med vid en T2S-anslutning.

5.9 Behovet av anpassningar i svensk rätt med anledning av T2S-standarder

Utredningen gör bedömningen att det inte bör göras några författningsändringar med anledning av T2S-standarderna.

SVPM gör delvis en annan bedömning och utvecklar skälen för detta i förhållande till de aktuella standarderna nedan.

Kommunikation av företagshändelser

Utredningen konstaterar att en anpassning till europeiska standarder på denna punkt torde kräva en förändring av värdepapperscentralens roll, så att emittenter och emissionsinstitut förser värdepapperscentralen med information om företagshändelser när sådana offentliggörs. Av betänkandet framgår också att det har påtalats att följsamheten gentemot sådana krav är begränsad så länge de inte också tas in i författning och att det har diskuterats om utredningen borde lägga fram förslag till författningsändringar. Utredningen gör trots detta bedömningen att det inte är nödvändigt med författningsändringar för att åstadkomma sådan informationsgivning som beskrivs och att utredaren har ansett att frågan i första hand bör lämnas till marknadens aktörer.

SVPM instämmer i beskrivningen avseende behovet av en förändring av värdepapperscentralens roll, så att emittenter och emissionsinstitut förser värdepapperscentralen med information om företagshändelser när sådana offentliggörs. SVPM gör dock en annan bedömning än utredningen när det gäller behovet av författningsändringar och vill understryka vikten av att det finns en tydlig lagstadgad skyldighet, för i första hand emittenter, att förse värdepapperscentralen med den information och i det format som behövs för att informationen ska kunna kommuniceras vidare till deltagare och deras kunder på ett automatiserat, standardiserat sätt, i enlighet med standarden. Det är enligt vår mening tydligt att det behövs en lagreglering för att det ska kunna finnas en sådan väloljad infrastruktur som är nödvändig för att standarden ska kunna följas, så att värdepapperscentralen och dess deltagare kan fullgöra sina åtaganden och så att investerare kan få den in-



formation som de har rätt till; efterlevnaden skulle bli mycket bättre med ett lagkrav.³ När det gäller lagreglering för *emissionsinstituten* delar SVPM utredningens syn att lagstiftning inte är nödvändig. Trycket på värdepapperscentralen och dess deltagare att anpassa sig till de standarder för kommunikation som krävs för en T2S-anlutning är sannolikt tillräckligt.

Ersättning för bristande leverans (market claims)

Utredningen konstaterar att den nuvarande processen på den svenska marknaden inte uppfyller standarderna. Utredningen anger vidare att den inte har kunnat identifiera något behov av ändringar i författningsregleringen på finansmarknadsområdet för att standarden ska kunna tillämpas och föreslår därför inte heller några sådana. Utredningen noterar dock att det i situationer där en tillämpning av standarderna om market claims aktualiseras kan uppkomma vissa oönskade skatterättsliga effekter för svenska fysiska personer, där det slutliga utfallet blir sämre än det annars hade blivit.

SVPM finner utredningens bedömning att det inte behövs någon åtgärd, trots de konstaterade negativa skatterättsliga effekterna för svenska och utländska fysiska personer, otillfredsställande. Market claims bör, enligt vår mening, ses som en överföring av utfallet för en utdelning och betraktas som ett rättningsförfarande. För att förhindra negativa skatterättsliga effekter är vår bedömning att det krävs en lagstiftningsåtgärd.

I betänkandet beskrivs, på ett pedagogiskt sätt, exempelsituationen där det, för en utdelning till en svensk fysisk person, görs avdrag för preliminärskatt. Mottagaren erhåller enbart det återstående beloppet, dvs. ett nettobelopp. I en situation där mottagaren inte skulle ha erhållit utdelningen och felet ska rättas genom att market claims- standarden tillämpas kommer emellertid det fulla beloppet, dvs. bruttobeloppet, att utkrävas av den felaktiga mottagaren. Utfallet för denna blir då sämre än det annars hade blivit och utdelningen kan komma att beskattas två gånger, en gång hos den felaktiga mottagaren och en gång hos den rätta mottagaren, en effekt som SVPM anser oacceptabel. SVPM anser att det, även när standarden tillämpas, behöver finnas en process som leder till ett lika bra utfall för svenska och utländska fysiska personer som enligt den process som tillämpas idag.

Idag hanteras ombokningar av en utdelning i marknaden på följande sätt. Euroclear Sweden betalar ut nettobeloppet av utdelningen (efter uppgifter om skattehemvist) till den som är innehavare vid tidpunkten för utdelningen. Nettobeloppet går till mottagaren och Euroclear Sweden sätter in innehållen preliminärskatt/källskatt på ett skattekonto. Vid en ombokning av utdelningen, med anledning av en sen leverans, kommer den som felaktigt fått nettobeloppet av utdelningen att debiteras nettobeloppet, för återföring till den mottagare som hade rätt till utdelningen. Om den

³ Förslag om en sådan erinran om att emittenten ska vara skyldig att tillhandahålla informationen i rätt format har framförts tidigare, se SVPM:s (då Svenska Fondhandlareföreningen) yttrande över Promemorian Komplettering till nya regler om aktieägares rättigheter (Ds 2019:12), Ärende Ju2019/02372/L1, [SKM_C36819101716420 \(svenskvardepappersmarknad.se\)](https://www.svenskvardepappersmarknad.se/SKM_C36819101716420)



mottagare som haft rätt till utdelningen skulle ha haft rätt till ett större nettobelopp, för att denne har en annan skattehemvist, kompenseras detta genom att Euroclear Sweden betalar ut mellanskillnaden från sitt skattekonto. Euroclear Sweden slutredovisar sedan det belopp som finns på skattekontot till Skatteverket. Vid ett omvänt scenario, där den som felaktigt fått utdelningen erhållit mer i utdelning än vad den som hade rätt till utdelningen ska få, tilldelas den som hade rätt till utdelning det korrekta nettobeloppet efter skatt. Den som felaktigt har fått utdelningen debiteras hela det belopp som denna fått utbetalt, och det överskjutande beloppet sätts in på Euroclear Swedens skattekonto.

Angående de skatterättsliga effekterna av den hantering som utredningen föreslår, ser vi en risk gällande efterlevnaden för inbetalning av sådan skatt, som ska göras i efterhand av mottagaren av ett market claim. Om mottagaren av ett market claim ska erhålla bruttobeloppet, utan hänsyn tagen till mottagarens skattehemvist och avdragen skatt därefter, ska denne uppta skatten i sin deklaration för inbetalning av den i efterhand. Vi ställer oss tveksamma till hur bra efterlevnaden kring detta kommer bli, bl.a. då det även kommer finnas mottagare av market claims som har utländsk skattehemvist och inte deklarerar i Sverige. SVPM anser att den tolkning som Skatteverket gjorde 2016⁴ i förhållande till gällande lagstiftning leder till oönskade effekter och att lagstiftaren, bör se över regleringen, med beaktande av de skatterättsliga effekterna vid utbetalningar av detta slag, så att finansmarknadens effektivitet inte störs av oavsedda, negativa skatteeffekter av tekniska skäl.

Återföring av avvecklade transaktioner för företagshändelser

Utredningen konstaterar att standarden, enligt sin ordalydelse, inte bara omfattar betalningar utan tar sikte på återföring av alla typer av företagshändelser. Utredningen påpekar särskilt att den rättelse av en registrering (rörande registrering av värdepapperstransaktioner i avstämningsregistret) som kan göras enligt 5 kap. 4 § kontoföringslagen inte är tillräcklig för att leva upp till standarden, eftersom den är begränsad till sådana felaktiga registreringar av värdepapperscentral eller kontoförande institut som närmast kan betraktas som handläggargfel. Utredningen påpekar därvid särskilt att standarden tar sikte på situationer där emittenten eller dennes ombud lämnat felaktiga uppgifter till värdepapperscentralen och registreringen har varit riktig, men grundats på felaktiga uppgifter.

Såvitt avser betalningar gör utredningen bedömningen att det förfarande som standarderna synes påbjuda inte har stöd i svensk rätt, i vart fall om det ska uppfattas så att en betalare ska ha en oavvislig rätt att återföra en genomförd utbetalning. Utredningen resonerar kring att detta kan synas tala för att något slag av lagändring krävs för att möjliggöra en tillämpning av standarden, men bedömer att en lagändring som ger värdepapperscentralen eller ett kontoförande institut en möjlighet att utan vidare återföra en genomförd betalning från mottagarens konto inte går att förena

⁴ Tolkningen framgår av Skatteverkets svar till Euroclear Sweden AB, 2016-11-21, dnr 4 80 445562-16_1155, som också refereras till i betänkandet.



med grundläggande förmögenhetsrättsliga principer. Utredningen gör dock bedömningen att det inte finns utrymme för att införa lagregler av det slag som möjliggör tillämpning av standarden. Utredningen anger sedan att den enda möjligheten att ge rättsligt stöd för återföringar av det angivna slaget torde vara att berörda aktörer träffar avtal, i vilka man tar in de villkor som ska tillämpas för det fall att någon av parterna anser att en betalning har blivit felaktig och behöver återgå.

SVPM delar delvis utredningens syn på att den möjlighet till rättning (rörande registrering av värdepapperstransaktioner i avstämningsregistret) som kontoföringslagen ger inte fullt ut tar höjd för den situation som aktuell standard enligt sin ordalydelse synes omfatta, i vart fall inte om man ska tolka lagtexten i enlighet med ett äldre förarbetsuttalande från en liknande reglering i aktiekontolagen, som utredningen hänvisar till. I det förarbetsuttalandet anges att registreringen ska ha kommit att avvika från vad det kontoförande institutet har avsett. SVPM vill dock peka på att lagtextens ordalydelse i och för sig omfattar även en situation där "någon annan" än den som vidtog registreringen gjort sig skyldig till fel. Detta ("någon annan") skulle i och för sig enligt sin ordalydelse kunna omfatta en emittent som ger felaktiga uppgifter till en värdepapperscentral eller emissionsinstitut/kontoförande institut/deltagare, som i sin tur gör en i och för sig riktig registrering, men som grundar sig på felaktiga uppgifter. Givet det äldre förarbetsuttalandet, och det faktum att utredning plockat upp det, menar SVPM att det vore bra med ett klargörande i samband med aktuellt lagstiftningsärendet, eller ett förtydligande i lagtexten. Se också SVPM:s kommentarer nedan om behovet av justering av lagtexten i andra delar. När det gäller korrigeringar av felaktiga betalningar instämmer SVPM i bedömningen att det förfarande som standarderna synes påbjuda inte har stöd i svensk rätt, om det ska uppfattas så att en betalare ska ha en oavvislig rätt att återföra en genomförd utbetalning.

SVPM tycker att standarden är svår både att begripa och hitta lämpliga tillämpningsförfarande för och anser att standarden bör revideras och/eller förtydligas; det kan ifrågasättas om reversals enligt den europeiska standarden är ett effektivt och rättssäkert sätt att hantera t.ex. när en emittent betalat ut mindre än den skulle ha gjort. Standarden ger också upphov till praktiska och rättsliga tillämpningsfrågor, exempelvis avseende hur återföring av avvecklade värdepapper ska kunna göras i vissa fall och vad som gäller när händelsens utfall är föremål för beskattning. Vad SVPM känner till är det få länder som har implementerat standarden, särskilt länder som, likt Sverige, har ägarkonton/direktregistrerat ägande på den högsta kontonivån hos värdepapperscentralen. Det kan noteras att inga andra av de nordiska länderna har genomfört standarden.⁵

⁵ I AMI-SeCos rapport från december 2023, s. 36, anges att 14 länder har rapporterat att de efterlever standard 13 om reversals. Det bör dock noteras dels att SCoRE-standarderna – och den rapporterade efterlevnaden – bara avser räntebärande instrument, dels att, av de länder som rapporterat att standarden efterlevs, är det bara ett land som har icke-professionella investerare med direktregistrerat ägande på den högsta nivån hos värdepapperscentralen. SVPM erfar att det har framförts önskemål från Euronext Securities om att standarden



SVPM har viss förståelse för att utredningen tvekat om att föreslå lagstiftning (främst såvitt avser återgång av betalningar), men håller trots detta inte med om utredningens slutsats. Utredningen noterar att eventuella avtalslösningar kommer bli komplicerade, att det kan ta tid innan de kan börja tillämpas och att de över huvud taget inte går att åstadkomma i förhållande till vissa aktörer. Vår bedömning är att så ingripande åtgärder som de som omfattas av standarden om återföring av avvecklade transaktioner för företagshändelser vare sig är möjliga eller lämpliga att hantera enbart genom avtalsreglering och vi motsätter oss att det lämnas till marknaden att hitta lösningen. Behovet av lagstöd för en snabb korrigerig nära inpå en felaktig registrering blir särskilt tydlig om man tänker sig en felaktig registrering av en utdelning i ett bolag med många tiotusentals aktieägare. Det finns i dag svenska bolag med åtminstone upp till hundratusen aktieägare. Utan möjlighet att rätta en sådan felbetalning skulle en emittent vara tvungen att själv kontakta alla sina aktieägare och be dem betala tillbaka den felaktiga utdelningen.⁶ Erfarenheten visar dock att, i vart fall när ett institut kontaktar kunder om återbetalning av felaktiga betalningar, följsamheten är dålig. Det alternativ som återstår för att korrigera en felaktig utbetald utdelning är då att gå den rättsliga vägen. Det skulle sannolikt omfatta en så stor mängd ärenden att det svårigen skulle kunna hanteras av det svenska rättsväsendet och kostnaderna för samhället, emittent och enskilda skulle bli omotiverat och oproportionerligt höga. Hela situationen skulle bli närmast ohanterlig.

Vi anser att detta är en fråga där det behövs rättspolitiska och rättsekonomiska överväganden och ställningstaganden från lagstiftaren för att få praktiskt genomförbara processer med ändamålsenliga resultat. SVPM anser att det måste finnas lagstöd som ger möjlighet att korrigera såväl felaktiga registreringar enligt kontoföringslagen, som felaktiga utbetalningar, på ett effektivt men ändå rättssäkert sätt, så att inte rättsväsendet riskerar att belastas med en stor mängd kravärenden som kan gälla mindre belopp och inte vara tvistiga i sig. Vi tror att det är möjligt att hitta lagstiftningsåtgärder som gör att en stor volym rena misstagsöverföringar kan rättas på ett smidigt sätt, utan att tumma på rättssäkerheten. För korrigerig av felaktiga utbetalningar ligger det nära till hands att dra en parallell till 5 kap. 4 § kontoföringslagen och ha en analog lösning med den regleringen.

SVPM vill också föreslå att innehållet i kontoföringslagens bestämmelser om rättelse av registrering ses över och förtydligas, både för att anpassas till nämnda standard, och för att underlätta hanteringen av korrigeringar av felaktiga registrering i avstämningsregistret generellt. Enligt den nuvarande ordalydelsen av 5 kap. 4 § kontoföringslagen ska den vars rätt berörs ges möjlighet att yttra sig, om inte rättelsen är till förmån för denne eller yttrande annars är uppenbart obehövligt. SVPM är av uppfattningen att det, bl.a. med beaktande av standarden om återföring av avvecklade transaktioner för företagshändelser, inte är praktiskt hanterbart om yttrande från kontohavaren ska

bör ses över så att den inte omfattar icke-professionella investerare med direktregistrerade innehav.
[SCoREBOARD – Seventh Compliance and Progress Report \(europa.eu\)](#)

⁶ För förvaltarregistrerade finansiella instrument kan kontakten gå via förvaltaren. Denne har dock ingen skyldighet att kontakta sina kunder, eller i övrigt ta på sig extra kostnader eller arbete för att hantera en felaktig utbetalning när förvaltaren inte varit delaktig i det som felat.



behöva inhämtas om det föreligger fara i dröjsmål. Genom att begränsa lagstödet till situationer där det rör sig om uppenbara misstag och där rättelse kan ske inom kort tid efter misstaget bör risken för rättsförluster kunna minskas betydligt. Sannolikt uppstår också färre praktiska och rättsliga tillämpningsfrågorna, t.ex. avseende skatterapportering, om det finns en tidsbegränsning.⁷

SVPM vill föreslå följande tillägg i bestämmelsen i 5 kap. 4 § kontoföringslagen:

”En registrering ska rättas, om den innehåller någon uppenbar oriktighet till följd av att den som vidtagit registreringsåtgärden eller någon annan har gjort sig skyldig till skrivfel, räknefel eller liknande förbiseende eller till följd av något tekniskt fel. Den vars rätt berörs ska ges möjlighet att yttra sig, om inte rättelsen är till förmån för denne, **ett dröjsmål skulle försvåra eller förhindra en korrigerig** eller yttrande annars är uppenbart obehövligt.”

Avrundning av antal

Utredningen konstaterar att det inte föreligger någon konflikt mellan den aktuella standarden och svensk rätt, såvitt gäller aktier som är föremål för handel på en reglerad marknad eller motsvarande marknad utanför EES och den även är möjlig att tillämpa för aktiebolag vilkas aktier inte är upptagna till sådan handel.

SVPM har ingenting att invända mot utredningens bedömningar avseende avrundning av antal för aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller inte är upptagna till handel på någon handelsplats alls. Vi saknar dock en bedömning avseende aktier som är upptagna till handel på annan typ av handelsplats än en reglerad marknad, dvs. på en MTF. SVPM anser att det vore rimligt att motsvarande principer som för aktier upptagna till handel på en reglerad marknad tillämpas också för aktier som handlas på en MTF.

5.10 SCoRE och andra europeiska standarder

Utredningen gör bedömningen att det inte bör göras några författningsändringar med anledning av SCoRE och andra europeiska standarder.

SVPM instämmer inte i utredningens bedömning, utan anser, precis som för standarden om kommunikation av företagshändelser som kommenteras ovan, att det behövs en lagstadgad skyldighet för emittenter att förse värdepapperscentralen med den information och i det format som

⁷ Det kan noteras att det inte finns någon tidsbegränsning i standarden. SVPM anser att detta är ytterligare en brist i standarden och tycker att det är rimligt att begränsa möjligheten till rättelse utan att kontohavaren ges möjlighet att yttra sig till rättelser som görs kort tid efter misstaget.



behövs för att informationen ska kunna kommuniceras vidare till deltagare och deras kunder på ett automatiserat, standardiserat sätt, i enlighet med standarden.



6. Avslutande av avstämningskonton utan samtycke från kontohavaren

Enligt SVPM:s mening bör frågan om avslutande av avstämningskonton förstås både i ljuset av den historik som har lett fram till att det finns konton med okända eller okontaktbara ägare idag, utvecklingen som har skett sedan dess, samt i förhållande till den pågående anpassningen till europeiska standarder och en eventuell T2S-anlutning. Vi inleder därför det här avsnittet med en beskrivning av sammanhanget, så som vi ser det, och kommenterar därefter utredningens bedömningar och förslag.

Generellt om bakgrund⁸, utveckling och framtiden

Den rådande strukturen har sitt ursprung i aktiekontolagen från 1989 och övergången i Sverige till ett dematerialiserat system för värdepapper. Ett av resultaten av övergången till det dematerialiserade systemet var att det lades upp ett mycket stort antal konton för ägare av värdepappren. Av tekniska skäl skapades värdepapperskonton (VP-konton, det som i betänkandet beskrivs som en korg med ett eller flera avstämningskonton) i VPC-systemet. Ett VP-konto kunde vara tomt eller innehålla flera aktiekonton (sedermera avstämningskonton). Nedan använder vi begreppet "ägarkonton" för VP-konton med direktregistrerat ägande.

Vid omläggningen till det nya systemet tillkom också rollen som kontoförande institut och i lagen byggdes det in en relation mellan det kontoförande institutet och kontohavaren som inte krävde något avtal mellan dessa parter. Endast om det kontoförande institutet önskade utvidgad insyn på och egen kontroll av ägarkontot krävdes ett avtal. Det skapades också en möjlighet för investerare att ha sina aktier kontoförda hos ett neutralt institut, som var fristående från banker och värdepappersbolag, VPC:s dotterbolag VKI AB.

För att möta de kontoförande institutens behov av ägarkonton som disponerades unikt av berört kontoförande institut införde Euroclear Sweden en särskild typ av ägarkonto, s.k. servicekonton, utan insyns- och dispositionsfullmakt för andra kontoförande institut, och ställde krav på berört kontoförande institut att det skulle teckna ett särskilt avtal med ägarkontohavaren där ägarkontohavaren medgav att det kontoförande institutet fick kontinuerlig insyn på servicekontot. Huvudregeln var annars under lång tid att det kontoförande institutet bara fick ha insyn på ett ägarkonto vid registreringar på uppdrag av ägarkontohavaren, eller på direkt uppdrag av Euroclear Sweden. De senaste åren, i takt med den utveckling som SVPM beskriver i detta remissyttrande, har Euroclear Sweden släppt denna restriktion.

⁸ För ytterligare bakrundsbeskrivning, se SVPM:s och Euroclear Swedens Framställan om ändring av reglerna för kontoföring från den 17 oktober 2019. Delar av detta finns också med i beskrivningen i utredningens betänkande.



Det kan också, i detta sammanhang, noteras att, som en följd av att ägarkontot ligger i Euroclear Swedens system, och att pga. Euroclear Swedens tidigare inställning rörande sekretessen enligt kontoföringslagen, har ägarkontohavaren inte historiskt varit upplagd som kund i institutens kundsystem, och ägarkontot och dess innehav har inte heller ingått i institutens kundengagemang (för berörda personer eller företag). Se också fotnot 20.

Konsekvensen av bakgrunden ovan blev att det kom att öppnas ett relativt stort antal ägarkonton för investerare med endast en öppningshandling eller liknande som grundval, och i vissa fall saknas till och med en öppningshandling. Det fanns inte heller något krav på att avkastningskontot⁹ som anslöts till ägarkontot skulle finnas hos det kontoförande institutet. Under en period fanns det institut som uppmanade sina kunder att öppna ägarkonton hos andra institut och ansluta ett avkastningskonto/likvidkonto i det egna institutet. Genom insyns- och dispositionsfullmakt kunde sedan institutet som hade den egentliga kundrelationen ta hand om kundens värdepappersaffärer. Det senare institutet fick då hela intjäningen på utförda värdepappersaffärer, samtidigt som kostnaden för ägarkontot hamnade på det institut som var kontoförande institut för berört ägarkonto. Detta har också bidragit till att det fortfarande finns många ägarkonton där kontoförande institut inte har och aldrig har haft någon egentlig kundrelation till ägarkontohavaren.

Denna bakgrund har resulterat i att det förekommer investerarrelationer i kontoföringssystemet som i praktiken är avtalslösa och otillräckligt reglerade, och där det numer i vissa fall inte går att identifiera ägaren. Därtill finns det innehavare av ägarkonton som, oavsett om avtal finns eller ej, är omöjliga att få kontakt med. Det ska också framhållas att det för ett stort antal ägarkonton inte finns något avkastningskonto överhuvudtaget anslutet till ägarkontot. En inte ovanligt förekommande situation är att kunden avslutat sin relation med det institut där avkastningskontot en gång fanns. Kvar har då blivit ett ägarkonto utan något avkastningskonto, där det kontoförande institutet inte har någon egentlig relation till ägarkontohavaren. Många av de ägarkonton som har okända ägare är helt enkelt övergivna konton, som innehavaren av olika anledningar sedan lång tid tillbaka inte känns vid, glömt bort, övergett, struntar i, eller – i ovanliga fall – aldrig riktigt varit medveten om. Dessa konton, som från början betraktades som enskilda satelliter, har med tiden blivit ett kollektivt problem för värdepappersmarknaden och de kontoförande instituten.

Sedan det dematerialiserade systemet och den anknyttande lagstiftningen kom på plats har behovet av åtgärder för att motverka penningtvätt och finansiering av terrorism ökat efter hand. Lagstiftningen på området har också utvecklats, med allt större krav på banker, värdepappersinstitut och vissa andra aktörer avseende bl.a. kundkännedom och skyldighet att avsluta en affärsrelation om tillräcklig kundkännedom inte kan uppnås.

⁹ Termen avkastningskonto kommer från Euroclear Swedens regelverk och är ett vanligt inlåningskonto hos ett institut. På avkastningskontot sätts t.ex. utdelning in. Om kontot också används för insättning av betalningar för köp och försäljning av värdepapper kallas kontot för likvidkonto.



Vad som utgör en affärs- eller kundrelation och i vilka fall en sådan kan anses finnas mellan kontohavaren och det kontoförande institutet är inte alltid lätt att avgöra. I flera av de fall som beskrivs ovan har det kontoförande institutet aldrig haft en kundrelation med kontohavaren, eftersom det inte funnits ett avtal avseende ägarkontot mellan kontohavaren och det kontoförande institutet och inte heller funnits t.ex. likvidkonto eller uppdrag om köp eller försäljning från kontohavaren, dvs. kontohavaren kan inte idag sägas vara en kund till institutet. I andra fall är det tydligare att ägarkontohavaren har en kundrelation till det kontoförande institutet, t.ex. då denne ingått avtal om ett avkastningskonto som är kopplat till ägarkontot, eller om handel med finansiella instrument, med institutet. Om en ägarkontohavare utan affärsrelation med institutet skulle ge sig till känna och t.ex. vilja sälja innehavet på ett ägarkonto, eller ansluta ett avkastningskonto, behöver en kundrelation etableras, med en fullgod kundkännedomprocess.

För ett antal år sedan fanns det ett stort antal ägarkonton på den svenska marknaden.¹⁰ Sedan en tid tillbaka går det dock att se en trend där antalet ägarkonton sjunker kraftigt och allt fler sparare förvarar sina värdepapper på depå.¹¹ Dessutom har instituten aktivt arbetat med att stänga ned tomma konton och försöka få kontakt med inaktiva kontohavare. Arbetet pågår fortfarande och förhoppningen är att fler inaktiva ägarkonton ska kunna stängas ned, så att antalet ägarkonton minskar ytterligare. Beroende på hur många ägarkonton som kommer kunna stängas är det möjligt att den märkliga situationen uppstår att andelen ägarkonto med okända eller okontaktbara ägare utgör en relativt stor andel av det totala antalet ägarkonton som finns kvar. Enligt den avgiftsmodell som finns idag, där emittenterna finansierar ägarkontona, är det också troligt att intäkterna kommer minska kraftigt i takt med att antalet konton sjunker, vilket i sin tur innebär att det i framtiden blir dyrare att hantera ägarkonton eftersom intäkter från färre konton ska finansiera den struktur som krävs för att hantera dem. Det är därför viktigt att säkerställa att hanteringen av dem blir så kostnadseffektiv som möjligt, och att de endast används i de fall det är nödvändigt. För att kostnaden för hanteringen av ägarkonton inte ska bidra negativt till handeln med värdepapper på den svenska marknaden finns det därför ett värde i att hantera ägarkonton och depåer mer enhetligt.

Övergången från fysiska aktiebrev till kontoförda aktier var ett stort skifte i den svenska värdepappersmarknaden och dess infrastruktur för värdepappersförvar. Den förändring som pågår nu, genom harmonisering till europeiska standarder och en eventuell anslutning till T2S, utgör också en stor omdaning, som på flera sätt kan liknas vid den tidigare förändringen. Behovet av att kunna avsluta ägarkonton bör ses i ljuset av effekterna av denna utveckling. Harmoniseringsarbetet innebär stora förändringar för marknadsaktörerna, med en förflyttning av mycket av ansvaret och den praktiska hanteringen för informationsgivning m.m. till kontoförande institut. För att övergången ska

¹⁰ Som mest ca 3 000 000 ägarkonton. Se t.ex. uppgift i Harmonisation road map for the Swedish post-trade securities market, versionen daterad 24 mars 2023, Riksbankens dnr 2023-00404, s. 8

¹¹ I december 2023 fanns ca 365 000 ägarregistrerade VP-konton, se uppgiften som kommer från SVPM på s. 377 i betänkandet



kunna ske smidigt, och för att den nya modellen ska tjäna den svenska marknaden på bästa möjliga sätt, är det viktigt att lagstiftaren, myndigheter och privata aktörer hjälps åt att hitta så effektiva system som möjligt och långsiktigt hållbara lösningar. Vi ser ett behov av långsiktiga lösningar där vi undviker att lappa-och-laga i den befintliga strukturen, eftersom detta riskerar att ackumulera ytterligare system- och lagstiftningsskuld.

SVPM har, under utredningens arbete och i andra sammanhang, haft omfattande diskussioner med medlemmarna om hur man bäst når en så effektiv struktur och hantering som möjligt för konton och depåer för värdepappersförvar på den svenska marknaden, givet det pågående arbetet med att harmonisera de svenska efterhandelsprocesserna till europeiska standarder och förberedelser för en eventuell anslutning till T2S. En slutsats av diskussionerna är att det även fortsatt finns ett behov av att behålla en struktur med såväl ägarkonton som förvaltarkonton på den svenska marknaden. Det finns situationer då ägarkonto fyller en funktion och ett behov som inte en depå kan tillgodose, ur ett investerarperspektiv. Det finns dock, av kostnads- och effektivitetsskäl, anledning att det befintliga antalet ägarkonton fortsätter reduceras och att behovet av att öppna nya ägarkonton minskar. Vi anser därför att det framöver bör finnas så få anledningar som möjligt till att någon måste ha sina värdepapper förvarade på ett ägarkonto; ägarkonto bör enbart krävas när det är det enda sättet att uppfylla eventuella behov som finns i lag, eller på begäran av kund som vill ha ytterligare segregering av konton, i enlighet med CSDR, där det också framgår att detta i vissa fall eventuellt endast kan vara möjligt till en högre kostnad, som då bör bäras av de kunder som begär sådan ytterligare segregering.¹² Vidare bör det också säkerställas att investerare, legalt och i praktiken, har samma möjlighet att utöva sina rättigheter oavsett om de förvarar sitt värdepappersinnehav på ett ägarkonto eller en depå.

6.3 Behovet av lagstiftningsåtgärder

Utredningen föreslår att det i kontoföringslagen tas in bestämmelser som ger kontoförande institut rätt att, under vissa förutsättningar, låta försälja finansiella instrument så att ett avstämningskonto avslutas, om innehavaren av ett avstämningskonto är okänd och institutet har fullgjort föreskrivna underrättelseskyldigheter. De förutsättningar som anges för att de finansiella instrumenten ska kunna försälas är att:

1. det krävs för att det kontoförande institutet ska kunna fullgöra sina förpliktelser enligt penningtvättslagen eller någon annan författning i regelverket mot penningtvätt och finansiering av terrorism,

¹² Se EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING (EU) nr 909/2014 av den 23 juli 2014 om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler samt ändring av direktiv 98/26/EG och 2014/65/EU och förordning (EU) nr 236/2012, artikel 38 och skäl 42. Segregering av konto kan också göras genom att upprätta ett enskilt förvaltarkonto, vilket är den vanliga tillämpningen i länder där det inte finns motsvarigheten till ägarkonton.



2. kontohavaren eller annan som är i kontohavarens ställe inte har begärt några registreringsåtgärder under de sista tio åren före försäljningen, och

3. de finansiella instrumenten handlas på handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför EES eller det i annat fall finns ett tillförlitligt och kontrollerbart pris för instrumenten.

Enligt förslaget ska det kontoförande institutet förvalta det belopp som inflyter vid försäljningen för kontohavarens räkning. Den som visar att han eller hon vid tidpunkten för försäljningen hade rätt till de finansiella instrumenten ska ha rätt att få ut beloppet, med avdrag för kostnaderna för underrättelse och försäljning. Anspråket på sådan utbetalning ska preskriberas enligt allmänna bestämmelser. Om preskription har inträtt, ska det belopp som kontohavaren har haft rätt till enligt förslaget betalas ut till Allmänna arvsfonden.

SVPM tillstyrker att bestämmelser som ger kontoförande institutet möjlighet att, under vissa förutsättningar, avsluta VP-konton av ägarkontotyp (inklusive det eller de avstämningskonton som finns inom ramen för aktuellt ägarkonto) tas in i kontoföringslagen. SVPM tillstyrker också att ett sådant avslutande av konto ska föregås av underrättelse från aktuellt kontoförande institut samt att det kontoförande institutet ska ha rätt att göra avdrag för kostnaderna för underrättelse och försäljning. SVPM har dock ett antal kommentarer avseende utformningen av bestämmelserna och hur dessa bör förstås, vilka vi utvecklar nedan.

Fullgörande av förpliktelser enligt regelverket mot penningtvätt och finansiering av terrorism

Utredningen föreslår att en förutsättning för att ett avstämningskonto ska kunna avslutas enligt den föreslagna 20 a § är att det krävs för att det kontoförande institutet ska kunna fullgöra sina förpliktelser enligt lagen (2017:630) om åtgärder mot penningtvätt och finansiering av terrorism eller någon annan författning i regelverket mot penningtvätt och finansiering av terrorism.

SVPM tillstyrker att kontoförande institut, under vissa förutsättningar, ges möjlighet att avsluta ett ägarkonto med hänvisning till penningtvättsreglerna. Vid närmare belysning av förutsättningarna råder det dock en viss osäkerhet om rekvisiten enligt penningtvättslagen är uppfyllda, särskilt huruvida ett affärsförhållande enligt penningtvättsreglerna föreligger, vilket är en förutsättning för att kundkännedomreglerna ska tillämpas och skyldigheten att avsluta ett affärsförhållande kan föreligga. Som påpekats ovan, under avsnitt *Generellt om bakgrund, utveckling och framtiden*, har ägarkonton öppnats utan att det egentligen förelegat ett tydligt kundförhållande, än mindre ett klart affärsförhållande i penningtvättslagens mening. Utifrån allmänna utgångspunkter och det kontoförande institutets perspektiv, har kundförhållandet och affärsförhållandet funnits hos det institut där avkastningskontot som är eller har varit kopplat till ägarkontot har funnits. Osäkerheten om penningtvättslagens direkta tillämplighet är olycklig och kan leda inte bara till tillämpningssvårigheter i det enskilda fallet, utan kan också resa frågor avseende legalitetsaspekter. Bedömningen av huruvida ett kontoförande instituts förhållande till en ägarkontohavare faller inom ramen för penningtvättslagens tillämpningsområde avgörs inte primärt av ett uttalande i ett förarbete till ändring av kontoföringslagen, utan av de faktiska omständigheterna i det enskilda fallet, såsom de



bedöms under penningtvättslagen. Om det i en lagstiftning uttalas och förutsätts att en aktör har ett penningtvättsansvar under penningtvättslagen, men grunden och argumentationen är svag, uppstår ett legalitetsproblem om det, i tillämpningen och tillsynen av penningtvättslagstiftningen, framkommer att lagstiftningen ska tolkas på ett annat sätt.

SVPM ser två alternativa vägar att hantera denna osäkerhet. *I första hand* föreslår SVPM att lagtexten utformas så att kravet är att det kontoförande institutet ska kunna fullgöra sina förpliktelser enligt lag, och då inte begränsar denna skyldighet till penningtvättslagen. Det kontoförande institutet skulle då kunna tillämpa bestämmelsen med hänvisning till exempelvis FATCA-lagen¹³, övrig relevant skattelagstiftning, eller annan lagstiftning som ålägger det kontoförande institutet förpliktelser som förutsätter att det finns fullgod kundkännedom, med inhämtande av kunduppgifter m.m. Om grunden för den föreslagna regleringen breddas på det sättet, görs lagstiftningen, enligt SVPM:s mening, både mer förståelig och mer legitim. Det finns t.ex. aktiebolagsrättsliga aspekter där det faktum att aktieägare är okända och/eller passiva står i konflikt med den aktiebolagsrättsliga kontroll- och styrmodellen.¹⁴ Genom att utforma lagtexten, så att kravet blir att det kontoförande institutet ska fullgöra sina förpliktelser enligt lag, fångas aktieägardirektivets syften upp bättre.¹⁵ Det blir också ett bättre verktyg i det pågående arbetet med att harmonisera svenska efterhandelsprocesser till europeiska standarder och förbereda för en eventuell anslutning till T2S. Att utforma bestämmelsen på det sättet skulle utgöra ett mer övergripande rättspolitiskt ställningstagande med syfte att dels bringa ordning och reda på den del av värdepappersmarknaden som, av historiska orsaker, har blivit legalt och strukturellt rörig och otydlig, dels jämna marken för en utveckling av värdepappersmarknaden till gemensamma standarden, processer och struktur i paritet med övriga EU. Se även avsnittet nedan om Likvärdig behandling av aktieägare och investerare i andra typer av värdepapper, oavsett om de förvaras på depå eller ägarkonto, som bygger på dokument som SVPM gett in till utredningen under dess arbete.

¹³ Enligt FATCA-lagen ska instituten skicka uppgifter om genomförd ID-kontroll, namn och adressuppgifter till Euroclear Sweden för berörda ägarkonton och direkt till amerikanska skattemyndigheten rörande berörda depåkunder. Uppgiftsskyldigheten avser ägarkonton och depåer som har en US person som innehavare.

¹⁴ Se t.ex. prop. 2004/05:85 s. 290 f med hänvisning till prop. 1997/98:99. Även i Svensk kod för bolagsstyrning betonas vikten av en aktiv ägarstyrning och att aktieägarna deltar på bolagsstämman, s. 7.

¹⁵ EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS DIREKTIV (EU) 2017/828 av den 17 maj 2017 om ändring av direktiv 2007/36/EG vad gäller uppmuntrande av aktieägares långsiktiga engagemang.

Att inte ha korrekta uppgifter om ägarkontohavarna kommer försvåra för Euroclear Sweden och instituten att fullgöra sina skyldigheter enligt aktieägardirektivet. Regelverket syftar till att stärka såväl bolagets rätt att identifiera och kommunicera med sina aktieägare, som aktieägarnas rätt att kunna utöva sina rättigheter. Ett av syftena är att få aktiva, långsiktiga aktieägare. För ett bolag med okända ägare kan detta påverka bolagets förmåga att fatta beslut och samverka med ägarna; eftersom bolaget inte kan nå fram till dem med sin information.



I andra hand, föreslår SVPM att lagstiftaren, i lagrådsremissen och propositionen i detta lagstiftnings- ärende, utvecklar den motivering som finns i utredningens betänkande, så att det är otvetydigt att penningtvättslagstiftningen även är tillämplig på kontoförande institut och deras relation till en ägarkontohavare, även i situationer där avkastnings- eller likvidkontot finns hos annat institut, eller det inte finns något avkastnings- eller likvidkonto alls knutet till berört ägarkonto. De kontoförande instituten måste då också få de verktyg som behövs för att kunna fullgöra sina förpliktelser enligt penningtvätsregelverket. Bestämmelsen behöver därför även omfatta situationer då kontohavaren visserligen inte helt är okänd, men är okontaktbar på ett sätt som leder till att det kontoförande institutet inte kan genomföra en fullgod kundkännedomskontroll (se vidare under avsnittet nedan om Begreppet okänd kontohavare). Som framgår i detta remissyttrande menar SVPM att utredningens argumentation i denna del är otillräcklig. Detta alternativ är dock, enligt SVPM:s mening, ett svagare och mindre bra sätt att hantera den legala osäkerheten på.

Begreppet okänd kontohavare

Utredningen föreslår att ett rekvisit i den föreslagna bestämmelsen i 4 kap. 20a § kontoföringslagen ska vara att kontohavaren ska vara okänd. I betänkandet finns en del resonemang om hur detta rekvisit ska tolkas och tillämpas. Bland annat sägs i författningskommentaren att ”med detta avses att den som har rätt att förfoga över de finansiella instrumenten som kontot omfattar är okänd till namn eller adress”. Vidare anges att paragrafen aldrig ska vara tillämplig om kontohavaren är känd och det kontoförande institutet har tillgång till aktuella adressuppgifter. Detta ska enligt utredningen gälla även om kontohavaren har underlåtit att besvara det kontoförande institutets förfrågningar. Först om kontohavarens underlåtenhet att svara, tillsammans med omständigheterna i övrigt, måste tolkas så att tillgängliga namn- eller adressuppgifter är felaktiga eller inaktuella ska paragrafens bestämmelser, enligt utredningen, kunna tillämpas. I betänkandet framförs också uppfattningen att kontoförande institut måste företa förhållandevis långtgående sökåtgärder innan det kan bedöma kontohavaren som okänd.

SVPM har ingen invändning mot kravet att kontohavaren ska vara okänd för att de aktuella bestämmelserna ska få tillämpas (se dock nedan beträffande icke samarbetsvilliga kontohavare). SVPM anser dock att uttrycket ”okänd” innefattar fler situationer än vad som antyds i utredningsbetänkandet. Med utgångspunkt i den vanliga innebörden av ordet ”okänd” menar föreningen att samtliga fall där det kontoförande institutet inte känner till kontohavarens verkliga identitet omfattas av bestämmelsen, sådan den nu är utformad. Det mest typiska exemplet på en sådan situation är när den registrerade kontohavaren är en fysisk person som är avliden. I den situationen vet inte det kontoförande institutet vem som har rätt till innehavet på avstämningskontot med mindre denne själv gett sig till känna för det kontoförande institutet. Att det vid dödsfallet automatiskt bildas ett dödsbo betyder inte att det kontoförande institutet kan presumera att dödsboet består och är rätt innehavare av de finansiella instrumenten, särskilt inte när viss tid förflutit efter dödsfallet. På liknande sätt kan det förhålla sig med juridiska personer som har avvecklats genom likvidation eller liknande.



Föreningen delar utredningens uppfattning att en kontohavare – fysisk eller juridisk person – också kan anses vara okänd om de namn- och adressuppgifter som anges på avstämningskontot inte går att använda för identifiering av kontohavaren, men anser att den vikt som läggs vid just namn och adress inte ger en rättvisande bild av hur de praktiska situationerna kan se ut. SVPM tycker att de beskrivningar som finns i utredningen av olika typsituationer där det kontoförande institutet inte har tillräcklig kännedom om kontohavarens uppgifter är bra, men vill tillägga att det i praktiken finns ytterligare begränsningar avseende möjligheten att hitta rätt adress- och kontaktuppgifter. Exempelvis är de adressuppgifter som finns i SPAR kontohavarens folkbokföringsadress; det betyder inte att det i alla fall är samma adress som kontohavaren faktiskt är bosatt och kan ta emot post på. Vidare förekommer det exempelvis att den adressuppgift som finns angiven enbart utgörs av namnet på en ort, eller att Euroclear Swedens adress står som kontohavarens postadress.

Föreningen är införstådd med att ett kontoförande institut behöver företa vissa sökåtgärder innan det kan bedöma kontohavaren som okänd. Vid bedömningen av om tillräckliga åtgärder vidtagits anser SVPM dock att en avvägning måste göras mellan, å ena sidan, risken för att avstämningskontots rättsinnehavare ska drabbas av en rättsförlust och, å andra sidan, de kostnader och tidsförluster som en omfattande utredning skulle medföra. Särskilt som risken för rättsförluster måste anses begränsad, med tanke på de krav som ställs upp i den föreslagna bestämmelsen, utöver kravet att kontohavaren ska vara okänd. Enligt föreningens uppfattning skulle en sådan avvägning exempelvis leda till att ett kontoförande institut inte ska behöva utreda i vilken mån en avliden kontohavares dödsbo har skiftats.

Av fotnot 7 på s. 386 i betänkandet framgår att SVPM, under utredningens arbete har förespråkat en reglering som omfattar även situationer då kontohavaren visserligen är känd, men vägrar att lämna det kontoförande institutet den information som detta behöver för att fullgöra sina skyldigheter enligt penningtvättslagen. SVPM anser att bestämmelsen, för att den ska bli ändamålsenlig, behöver omfatta även situationer då kontohavaren visserligen inte helt är okänd, men är okontaktbar på ett sätt som leder till att det kontoförande institutet inte kan genomföra en fullgod kundkännedomskontroll på det sätt som penningtvättslagstiftningen föreskriver. Med en reglering som den i utredningens förslag blir det tydligare att kontoförande institut har ett ansvar avseende kundkännedom och andra delar av penningtvättslagstiftningen i förhållande till kontohavarens avstämningskonto(n) än vad det har idag. Vi har inga invändningar mot detta, under förutsättningar att instituten då också får de verktyg som behövs för att kunna fullgöra sina förpliktelser enligt penningtvätsregelverket och annan lagstiftning. Enligt 3 kap 1 § penningtvättslagen får en verksamhetsutövare inte upprätthålla en affärsförbindelse, om verksamhetsutövaren inte har tillräcklig kännedom om kunden, vilket innebär att om ett kontoförande institut, efter förslagets genomförande, inte har tillräcklig kundkännedom är institutet skyldigt att avsluta kundrelationen. Ett nödvändigt verktyg är därför möjlighet för kontoförande institut att avsluta konton i fall då innehavaren visserligen inte är helt okänd, men där denne är okontaktbar eller inte svarar på institutets upprepade kontaktförsök, och detta leder till att det kontoförande institutet inte får tillräckligt med uppgifter för att kunna efterleva sina skyldigheter enligt penningtvätsregelverket. Här bör man ha i åtanke att det bland de okontaktbara ägarkontohavarna finns både de med



avkastningskonto hos samma institut som är kontoförande institut för ägarkontot, de där avkastningskontot finns hos ett annat institut och de där det inte längre finns något avkastningskonto alls anslutet till ägarkontot.¹⁶

Det kan härvid noteras att utredningen själv, på s. 386 i betänkandet, anger att de "skäl som motiverar att avstämningskonton med okänd kontohavare avslutas utan kontohavarens samtycke gör sig i och för sig gällande även när kontohavaren är känd men vägrar att lämna det kontoförande institutet den information som detta behöver för att fullgöra sina skyldigheter enligt penningtvättslagen". Utredningen lägger dock till att med "hänsyn till hur utredningens direktiv är utformade begränsar emellertid utredningen sitt förslag till de fall då kontohavaren är – i bred bemärkelse – okänd". Utredningen förefaller således dela föreningens syn, men ansåg sig förhindrar av utredningsdirektiven. Föreningen har svårt att förstå utredningens slutsats, vilket föreningen också framfört under utredningsarbetet.

På samma sätt som i föregående avsnitt leder en sådan slutsats både till praktiska problem och legalitetsproblem för instituten och föreslagen lagstiftning.

SVPM delar inte heller utredningens syn på vilka kundkännedomåtgärder som måste vidtas för att uppnå tillräcklig kundkännedom enligt penningtvättslagstiftningen ska vara fullgjorda. På sidan 471 i betänkandet anges att "avsaknaden av uppgift om den berättigades postadress inte [behöver] medföra att det kontoförande institutet inte kan fullgöra sina förpliktelser enligt penningtvättslagstiftningen under förutsättning att den information som behöver inhämtas från kontohavaren kan inhämtas via e-post, telefon m.m." Detta stämmer dock inte; för att kunna fullgöra skyldigheterna avseende kundkännedom enligt penningtvättslagstiftningen finns krav, såsom att kunden identifierar sig, vilket vanligtvis innebär att kunden kommer till institutet och visar upp godkänd ID-handling. Institutet ska även inhämta information om affärsförbindelsens syfte och art, vilket ska ligga till grund för en bedömning av de aktiviteter och transaktioner som kunden kan förväntas vidta och av kundens riskprofil. Det förutsätter att institutet kommer i direktkontakt med kunden och att denne

¹⁶ Notera att för de kontoförande instituten skulle ett alternativ kunna vara att institutet får möjlighet till att säga upp sitt uppdrag som kontoförande institut och låta ägarkontona förbli passiva hos Euroclear Sweden. Om det skulle dyka upp en ägarkontohavare får denna då vända sig till Euroclear Sweden eller ett annat institut, som kan tänka sig att ta rollen som kontoförande institut avseende det aktuella kontot, teckna avtal och genomföra kundkännedom på sedvanligt sätt. Det skulle vara i enlighet med kontoföringslagen, eftersom det är Euroclear Sweden som har den däri lagstadgade kontraheringsplikten, men skulle inte lösa problemet, utan flytta det till Euroclear Sweden. Ett sådant alternativ skulle, enligt vår mening, inte medföra att det blev bättre ordning och reda på värdepappersmarknaden rörande ägarkonton med okända och okontaktbara innehavare. Inte heller skulle det lösa hanteringen av dessa konton vid en anslutning till T2S på ett smidigt sätt, eftersom den processen, enligt SVPM:s mening, förutsätter att antalet sådana ägarkonton reduceras. SVPM:s medlemmar har därför valt att ta ett större ansvar - inklusive ett penningtvätts- och kundkännedomsansvar - för en ordnad, effektiv och framtidsinriktad struktur på värdepappersmarknaden. Det är dock viktigt att de kontoförande instituten då får möjlighet att ta det ansvaret, såväl legalt som praktiskt. Stängning av ägarkonto och försäljning av värdepapper har dock, nota bene, inget egenvärde för de kontoförande instituten och SVPM:s medlemmar.



svarar på institutets frågor och, i förekommande fall, tillställer institutet den dokumentation som behövs. Inget av detta går att uppfylla om kontohavaren gör sig okontaktbar och underlåter att besvara institutets frågor.

Mot bakgrund av ovanstående synpunkter föreslår SVPM att lagförslaget förtydligas genom tillägg av ett nytt andra stycke med följande lydelse:

”Ovanstående gäller också i de fall kontohavarens identitet är känd men kontohavaren trots uppmaning inte lämnat de uppgifter till kontoförande institut som anges i första stycket första punkten.”

Underrättelse enligt 4 kap. 20 b §

Utredningen föreslår att det kontoförande institutet, innan de finansiella instrumenten säljs, ska skicka en underrättelse till kontohavaren och eventuella innehavare av rättigheter som är antecknade på kontot om att institutet avser att sälja de finansiella instrumenten, med upplysningar om vad kontohavaren eller eventuella innehavare av rättigheter behöver göra för att de finansiella instrumenten inte ska säljas. Underrättelsen ska också kungöras i Post- och Inrikes Tidningar.

SVPM instämmer i princip i utredningens förslag avseende vilka underrättelseåtgärder som det är lämpligt att KI ska vidta enligt den föreslagna bestämmelsen i 4 kap. 20 b § kontoföringslagen.

Vi vill dock påpeka att underrättelse i många fall inte kommer kunna skickas till kontohavaren och eventuella innehavare av rättigheter som är antecknade på kontot, enligt ordalydelsen i den föreslagna bestämmelsen, eftersom det kontoförande institutet inte har aktuella kontaktuppgifter till dessa (se beskrivningarna ovan avseende avsaknad av adressuppgifter). I författningskommentaren till den föreslagna bestämmelsen anges att, om det står klart att den senast kända adressen inte längre är aktuell behöver någon särskild försändelse inte skickas ut, och att den enskildes informationsintresse då får anses tillgodosett genom den kungörelse som ska ske i Post- och Inrikes Tidningar. Vår bild är att det är det senare förfarandet som kommer få tillämpas i många fall, snarare än det som ska vara huvudregeln enligt den föreslagna bestämmelsen.

Försäljning av de finansiella instrumenten på kontot

Utredningen föreslår att det kontoförande institutet, ett år efter att underrättelseskyldigheten har fullgjorts, ska ha behörighet och vara skyldigt att låta försälja de finansiella instrumenten på avstämningskontot. En förutsättning ska vara att de finansiella instrument som kontot omfattar handlas på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför EES eller annars har ett tillförlitligt och kontrollerbart pris.

SVPM anser att det inte finns skäl att vänta så lång tid som ett år innan försäljningen eller avvecklingen av de finansiella instrumenten på kontot ska kunna påbörjas, och föreslår att det i



bestämmelsen istället anges att det kontoförande institutet får sälja de finansiella instrumenten som kontot omfattar när det gått sex månader sedan underrättelseskyligheten fullgjorts.

SVPM anser vidare att det är viktigt att även finansiella instrument som inte handlas på en handelsplats eller motsvarande marknadsplats utanför EES ska kunna avvecklas, för att regleringen ska bli ändamålsenlig. Även för vissa typer av finansiella instrument som inte handlas på handelsplats finns det allmänt vedertagna principer för värdering och prissättning som bör kunna tillämpas för detta syfte. Även om möjligheten att hitta en intresserad köpare kan försvåras för instrument som inte är upptagna till handel på en handels- eller marknadsplats är det inte uteslutet att hitta en köpare och sådana principer för värdering- och prissättning bör då kunna tillämpas. Vi vill därför föreslå att begreppet "tillförlitligt och kontrollerbart pris" justeras till "marknadsvärde som kan fastställas enligt en vedertagen värderingsmetod". Även i fall då marknadspriset enligt etablerade värderingsprinciper bedöms vara noll borde, enligt SVPM:s mening, en avveckling av de finansiella instrumenten och nedstängning av avstämningskontot kunna göras. Vidare anser SVPM att ytterligare en metod som bör övervägas för att avveckla finansiella instrument som inte är upptagna till handel på handels- eller marknadsplats och avsluta kontot, är att låta emittenten återta de aktuella finansiella instrumenten och sedan om möjligt försälja dem. En kontohavare som ger sig till känna efter att ett konto avslutats på det sättet bör då ha en rätt att av emittenten få ut värdet av de finansiella instrumenten, med avdrag för kostnaderna för uppmaningen och försäljningen, på motsvarande sätt som i 5 kap. 18 § aktiebolagslagen, till dess fordran preskriberas. I de fall instrumenten inte kan säljas ska aktieägarens, eller innehavarens av skuldinstrumentet, rätt gentemot bolaget preskriberas.

För finansiella instrument som kan säljas enligt den aktuella bestämmelsen, men där det inte finns tillräckliga uppgifter om kontohavaren, uppstår det praktiska frågor kring hantering av skatt och kontrolluppgifter. Om det finns ett korrekt personnummer, eller tillräckliga uppgifter i övrigt, kan institutet skicka kontrolluppgifter till Skatteverket på motsvarande sätt som för andra privatpersoners värdepapperstransaktioner. I de fall sådana uppgifter inte finns kommer dock instituten inte kunna lämna några kontrolluppgifter. SVPM föreslår att det i det fortsatta lagstiftningsarbetet förtydligas att försäljningen i de fallen kan göras i institutets namn och att det då inte finns något krav på institutet att lämna kontrolluppgifter.

Bestämmelsen bör också omfatta att eventuella inestående likvida medel som inte kunnat betalas ut ska kunna hanteras på lämpligt sätt. Idag utgör inestående medel, t.ex. utdelningar, som inte kunnat betalas ut ett hinder mot att kunna avsluta (i övrigt tomma) ägarkonton. Lagstiftaren bör förtydliga att inestående medel som inte kunnat betalas ut inte ska utgöra ett hinder mot avslutande av kontot och ange hur sådana inestående medel ska hanteras. Förslagsvis hanteras de inestående medlen av Euroclear Sweden, för återbetalning till emittenten, alternativt betalas ut till den som ska förvalta influtna medel enligt nedan.



Förvaltningen av influtna medel

Utredningen föreslår att förvaltningen av medlen, inbegripet hanteringen av anspråken på utbetalning, läggs på de kontoförande instituten.

SVPM avstyrker utredningens förslag avseende förvaltning av medlen. Som framgår på s. 391 i utredningens betänkande har SVPM under utredningens arbete förordat att medlen istället ska hanteras enligt det mönster som anges i lagen (1927:56) om nedsättning av pengar hos myndighet, dvs. genom deponering hos en länsstyrelse. SVPM anser fortsatt att det är lämpligare att de influtna medlen förvaltas av det allmänna, t.ex. en länsstyrelse, till dess preskription inträder. Som framgår nedan tycker vi att det är en bra idé att de medel som då finns kvar ska tillfalla det allmänna, vilket också talar för att det allmänna bör förvalta medlen fram till den tidpunkten.

I konsekvensutredningen i betänkandet framför utredningen bedömningen att utredningens förslag inte skulle medföra mer än marginella merkostnader för instituten. SVPM invänder mot denna bedömning. För en hantering som är både effektiv och säker är det troligt att det skulle behöva skapas helt nya register, dvs. det format som de uppgifter som ligger till grund för registreringsåtgärder i avstämningsregister dokumenteras i skulle inte på ett effektivt sätt kunna användas för syftet att förvalta influtna medel. Föreningens medlemmar gör därför bedömningen att det, för att hantera de influtna medlen enligt utredningens förslag, skulle krävas systemutveckling som medför betydande kostnader.

Rätten till kvarstående influtna medel

Utredningen föreslår att det kontoförande institutet, när preskriptionstiden har löpt ut, ska betala ut kvarstående medel till Allmänna arvsfonden.

SVPM tillstyrker en reglering som innebär att de medel som kvarstår efter att preskription inträtt ska tillfalla det allmänna. Riksrevisionen har, efter att utredningens betänkande publicerades, riktat kritik mot systemet med Allmänna arvsfonden och föreslagit att en process bör inledas med målet att avveckla systemet med Allmänna arvsfonden samt att ett nytt system bör tas fram.¹⁷ SVPM anser att det är en bra ordning att eventuella kvarstående medel ska tillfalla det allmänna på något sätt, enligt ett sådant befintligt eller ett nytt system som Regeringen finner lämpligt.

Särskilt om ägarkonton vid en T2S-anslutning

Den överenskomna harmoniseringen av post-trade-processer på den svenska marknaden är en förutsättning för att den svenska marknaden ska kunna ansluta sig till T2S. En harmonisering är i sig också viktig för att den svenska marknaden ska kunna följa med i utvecklingen inom EU. En T2S-

¹⁷ Allmänna arvsfonden – pengar som söker mening (RiR 2024:2)



anslutning bedöms av flera aktörer, inklusive Riksbanken, vara en förutsättning för att den svenska värdepappersmarknaden ska förbli attraktiv för investerare och därmed kunna fortsätta att ge olika typer av emittenter av värdepapper möjlighet att anskaffa kapital och finansiering. Svenska noterade aktier ägs till drygt 40 % av utländska investerare och finansieringen för såväl hypoteksbolag, banker och företag är starkt beroende av utländska investerare. Enligt Riksbanken är det av ”stor vikt att den svenska kapital- och värdepappersmarknaden är lättåtkomlig för utländska aktörer samtidigt som svenska aktörer har god åtkomlighet till utländska kapital- och värdepappersmarknader. Det bidrar till ekonomisk tillväxt, medför kostnadseffektivitet och möjliggör konkurrens mellan olika aktörer i det finansiella systemet. I slutändan är detta positivt för det svenska samhället”.¹⁸ Riksbanken påpekar också att ”Ett mål för T2S är att investerare ska kunna ha tillgänglighet till en mer diversifierad portfolio av obligationer och aktier, medan emittenter ska kunna ha åtkomst till en mer diversifierad investerarbas.”¹⁹

Enligt de förslag till harmonisering av efterhandelsprocesser på den svenska värdepappersmarknaden som har tagits fram av Euroclear Sweden i dialog med aktörer på den svenska marknaden kommer kontoförande institut ta över uppgifter som idag hanteras av Euroclear Sweden, t.ex. skicka ut årsbesked och information om företagshändelser och eventuellt sköta skattehanteringen. SVPM:s medlemmar som är kontoförande institut kan tänka sig att ta över vissa praktiska uppgifter, som Euroclear Sweden föreslår, men en förutsättning är då att instituten får de förutsättningar som krävs för att hanteringen ska bli resurs- och resultateffektiv och att förändringen inte medför ökade risker, exempelvis på grund av osäkerhet om rättsläget. För att kunna utföra uppgifter som de som beskrivs ovan på rätt sätt, behöver de kontoförande instituten ha korrekt kunddata för att kunna utföra uppgifter relaterade till hantering av bolagshändelser, information till myndigheter och eventuell skattehantering. För att det ska vara möjligt att hantera uppgifterna praktiskt behöver de kontoförande instituten bl.a. kunna spegla in ägarkonton (och information om kontohavaren) i sina system, och då behöver de veta vem ägaren är, dvs. ha tillräcklig kundkännedom.²⁰ Det kommer alltså inte vara möjligt att spegla in ägarkonton med okänd ägare eller för kontohavare som det inte finns tillräcklig kundkännedom om. Om de kontoförande instituten inte får tillräcklig kännedom om kontohavarna och därmed inte kan spegla dessa ägarkonton i sina system kommer marknaden, såvitt SVPM förstår, inte kunna flytta upp alla konton på T2S. Frågan om hur dessa konton då ska hanteras

¹⁸ Se Riksbankens beslutsunderlag DNR 2020–00780 Framtidens värdepappersavveckling – förnyat ställningstagande till T2S, s. 13

¹⁹ Ibid., s. 45

²⁰ Finansinspektionen har i sitt tillsynsarbete rörande institutens arbete mot penningtvätt och terrorismfinansiering uttryckt att så länge någon finns upplagd i institutets kundsystem är det en kund till institutet och en fullständig kundkännedom ska göras. Att alla kundengagemang har upphört sedan många år tillbaka har inte varit en godtagbar förklaring. Som framgå i bakgrundsbeskrivningen i inledningen till yttrandet avseende avsnitt 6 har dock en ägarkontohavare aldrig varit inlagd i institutets kundsystem i egenskap av ägarkontohavare.



är, enligt SVPM:s uppfattning, fortfarande utestående. Exempelvis lyfte SVPM under utredningens arbete frågan om ett ägarkonto med okänd ägare skulle behöva kopplas till ett annat konto, ett s.k. DCA-konto. I betänkandet anges att något sådant behov inte synes finnas, men det anges ingen ytterligare förklaring till varför behovet inte finns. SVPM anser att det behövs ytterligare förklaring avseende hur man ser framför sig att situationen kan hanteras.



Andra områden där översyn av befintlig lagstiftning behövs

Avseende vissa frågor som utredningen har behandlat är det angeläget att lagstiftning kan komma på plats relativt snart, bl.a. anpassningarna till DLT-förordningen (eftersom förordningen redan trätt ikraft) och möjligheten att stänga avstämningskonton, som varit en angelägen fråga för marknaden under flera år. SVPM och dess medlemmar anser att det även finns områden där det behövs en bredare översyn och ytterligare lagstiftningsåtgärder. Dessa är inte nödvändigtvis lika tidsmässigt prioriterade, men behöver, enligt vår mening, utredas och hanteras inom en inte alltför avlägsen framtid. Vi listar ett antal sådana ämnen som vi har identifierat nedan och utvecklar en del kring frågorna, i syfte att det ska kunna bidra med visst underlag för kommande utredningsinsatser. SVPM bidrar också gärna med ytterligare information och underlag avseende frågorna framöver, om så önskas.

En bredare översyn av kontoföringslagen

Som framgår av våra kommentarer i avsnitten ovan och nedan ser SVPM och dess medlemmar behov av översyn av flera av kontoföringslagens bestämmelser än dem som utredningen har behandlat. En sådan översyn behövs både med hänsyn till den utveckling som skett sedan lagen kom på plats, och för att framtidssäkra lagstiftningen och främja marknadens och den tekniska utvecklingen.

I avsnitten ovan kommenterar vi att vi anser att bl.a. regleringen avseende avstämningsregister i 4 kap 1 § kontoföringslagen, möjligheten till rättelse enligt 5 kap. 4 § och bestämmelserna som rör finalitet i 6 kap 1–2 §§ bör ses över. I nästkommande avsnitt förespråkar vi att lagen ses över så att den inte längre utgår från ägarkonton som den primära typen av konto, i syfte att förvaring på ägarkonto respektive depå ska tillerkännas samma status lagstiftningsmässigt och i praktiken. Vidare finns det anledning att se över de kontobegrepp som används i lagen, så att de kan tillämpas oberoende av vilka tekniska plattformar som används, är begripliga för dem som ska tillämpa lagen och andra som berörs och inte utgör onödiga hinder för implementering och tillämpning av EU-lagstiftning på området.

I en översyn av lagen bör man också ta i beaktande en bredare konkurrens mellan olika värdepapperscentraler, bl.a. utifrån aspekterna att emittenter från andra länder i högre grad kan vilja emittera värdepapper genom en svensk värdepapperscentral (eventuellt under sitt hemlands lag), och att svenska emittenter kan vilja emittera värdepapper under svensk lag i värdepapperscentraler i andra länder.

Likvärdig behandling av aktieägare och investerare i andra typer av värdepapper, oavsett om de förvaras på depå eller ägarkonto

Så som kontoföringslagens tredje kapitel är skrivet uppfattas lagtexten utgå från ägarkonton som den primära typen av konto för värdepappersförvar/kontoföring av finansiella instrument, medan förvaring på depå, som blir ett förvaltarregistrerat innehav hos värdepapperscentralen, uppfattas



komma i andra hand. Denna ordning speglas delvis också i aktiebolagslagen, där det finns bestämmelser som utgår från att aktieinnehavet förvaras på ett ägarkonto för att det ska vara fullt ut möjligt för aktieägare att utöva sina rättigheter. Som framgår av beskrivningar ovan och av harmoniseringsplanen för den svenska post-trade-marknaden har marknadsutvecklingen sedan en tid tillbaka gått alltmer åt depåförvaring/förvaltarregistrering, både avseende innehav och transaktioner som avvecklas. Att ur ett lagstiftningsperspektiv betrakta ägarkonton som den primära kontotypen är alltså inte i linje med den faktiska marknadsutvecklingen och det finns därför enligt vår mening skäl att se över denna struktur, så att förvaring på ägarkonto respektive depå tillerkänns samma status lagstiftningsmässigt och i praktiken.

Aktieägare bör behandlas likvärdigt och ha samma möjligheter att utöva sina rättigheter oavsett om aktierna förvaras på ett ägarkonto eller i en depå. För att uppnå detta vore det, enligt vår mening, bra om kontoföringslagen och bl.a. de bestämmelser i aktiebolagslagen som nämns nedan ses över, så att rättigheterna kan utövas på ett effektivt sätt även av aktieägare som förvarar sina aktier på en depå. Enligt vår mening skulle detta också vara mer i linje med aktieägardirektivet²¹ och syftena att få långsiktigt engagemang från aktieägarnas sida och ge aktieägarna förutsättningar för att kunna utöva sina rättigheter. Vidare bör ett aktiebolag principiellt inte i praktiken få särbehandla aktieägare med förvaltarregistrerat ägande i förhållande till direktregistrerade ägare, exempelvis avseende möjligheten att synas i aktieboken eller att delta i kommittéer.

Aktieägare som har sina aktier ägarregistrerade behandlas i vissa fall särskilt i lagtexten, men aktieägare som har sina aktier förvaltarregistrerade nämns ofta inte. Ett exempel på det är bestämmelsen i 4 kap. 40 § aktiebolagslagen som återger regleringen i kontoföringslagen om aktieägare som har sina aktier ägarregistrerade och som t.ex. önskar ge eller testamentera bort utdelning. Vad en aktieägare som har sina aktier förvaltarregistrerade ska göra i samma situation nämns dock inget om. För gåva eller utfästelse av gåva framgår det dock av lag (1936:83) angående vissa utfästelser av gåva, vilka åtgärder som ska vidtas, nämligen att förvaltaren enligt kontoföringslagen ska underrättas (om inte gåvan omedelbart fullbordas). Denna reglering återges dock som sagt inte i aktiebolagslagen.

Det finns även bestämmelser i aktiebolagslagen som lett till att det i praktiken införts ett krav på ägarregistrering. Ett sådant exempel 4 kap. 30 § aktiebolagslagen om anmälan av förvärv av hembudspiktiga aktier. I första stycket anges att den som förvärvar hembudspiktiga aktier ska underrätta styrelsen om förvärvet. Om det är fråga om aktier i ett avstämningsbolag ska värdepapperscentralen, om den för aktieboken, underrätta styrelsen om övergången i samband med att införandet av den nya ägaren i aktieboken prövas. Det finns dock inget i lagtexten som hindrar att en förvärvare av hembudspiktiga aktier anmäler sitt förvärv direkt till styrelsen, inte ens om värdepapperscentralen för aktieboken. Inte heller finns det ett uttryckligt krav i lagtexten att

²¹ EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS DIREKTIV (EU) 2017/828 av den 17 maj 2017 om ändring av direktiv 2007/36/EG vad gäller uppmuntrande av aktieägares långsiktiga engagemang



hembudspflichtiga aktier i avstämningsbolag måste vara ägarregistrerade i aktieboken. Kravet är att styrelsen ska informeras och styrelsen ska föra en särskild bok över anmälda förvärv (4 kap. 31 § aktiebolagslagen). I Euroclear Swedens regelverk, Allmänna villkor Kontoföring och Clearing, anges emellertid att alla hembudspflichtiga aktier måste vara ägarregistrerade (B. 6.3 Hembudsförbehåll). Det torde dock inte finnas något som hindrar att en hembudsaktie är förvaltarregistrerad. En förvärvare har som sagt själv skyldighet att anmäla sitt förvärv till styrelsen.

Ett annat exempel på detta är bestämmelsen i 7 kap. 13 § aktiebolagslagen om styrelsens skyldighet att kalla till extra bolagsstämma om ägare till minst en tiondel av samtliga aktier i bolaget skriftligen begär att en sådan bolagsstämma sammankallas för att behandla ett angivet ärende. För att rätten ska kunna utövas har tolkningen generellt sett varit, från exempelvis vissa styrelser och revisorer, att de aktieägare som vill begära en sådan extra bolagsstämma måste ha sitt aktieinnehav på ägarkonto, för att ägandet ska kunna verifieras.

I tillägg till sådana skillnader i behandling av aktieägare som följer av lag upplever föreningens medlemmar att det i vissa fall också finns en faktisk särbehandling från bolagens sida av aktieägare som har sina aktier på depå jämfört med direktregistrerade aktieägare, exempelvis att aktieägare med förvaltarregistrerat innehav inte har samma möjlighet att delta i valberedningar m.m. I sammanhanget kan det vara av intresse att fundera på hur man ska se på ägar- respektive förvaltarregistrerade aktier i förhållande till den befintliga likhetsprincipen i aktiebolagslagen.

Civilrättslig reglering av finansiella instrument som förvaras i depå

I svensk rätt finns det, framför allt genom implementeringen av MiFID, näringsrättsliga regler om sidotjänsten förvaring och administration av finansiella instrument för kunders räkning, men det saknas i svensk rätt en tydlig civilrättslig reglering av de finansiella instrument som förvaras i depå hos en depåbank. SVPM har under utredningens arbete och i andra sammanhang påtalat behovet av rättslig reglering på området för att skapa tillräcklig legal tydlighet. Den europeiska plattformen för värdepappersavveckling (T2S) är närmast uppbyggd utifrån att berörda jurisdiktioner har en stabil civilrättslig reglering av finansiella instrument förvarade i depå och att deltagande värdepapperscentraler har deltagare som har förvaltarregistrerade innehav (och inte enbart direkt ägarregistrering). Vidare kan tilläggas att det sammanlagda värdet av finansiella instrument som förvaras i depå uppgår till mycket betydande belopp. En tydlig reglering är också av betydelse för förtroendet och investerarintresset för den svenska finansiella marknaden samt för ett säkerställande av investerarskyddet. Dessutom förutsätter finansiella säkerhetsarrangemang, som har en avgörande betydelse för det finansiella systemet, också att lagregleringen på området är tydlig.

Tillämplig lag

Ett område där det är angeläget att se över och förtydliga den befintliga regleringen kring är lagvalsbestämmelsen i 5 kap. 3 § lag om handel med finansiella instrument. När ett värdepapper är föremål för en överlåtelse eller pantsättning med internationell anknytning är det viktigt för alla inblandade att med rimlig säkerhet kunna avgöra vilket lands lagar som är tillämpliga, exempelvis om det skulle



uppstå en sakrättslig tvist. Svensk rätt erbjuder tyvärr inte den säkerheten idag, vilket medför nackdelar för svenska aktörer på de internationella finansmarknaderna. Det leder inte sällan till uteblivna affärsmöjligheter (för de parter som verkligen har förstått problematiken). En särskild konsekvens är dock att det i kreditsystemet idag förmodligen finns en inte obetydlig del skenbart säkerställda krediter som riskerar att inte ha sakrättsligt skydd. Det ska också sägas att det ofta inte går att få ett rättsutlåtande över huvud taget för den som söker sig fram den vägen. I de fall en advokatbyrå faktiskt accepterar att utfärda ett rättsutlåtande är utlåtandet omgärdat av så mycket friskrivningar, villkor och antaganden att användbarheten är begränsad

Lagstiftaren har tidigare, i förarbetena till 5 kap. 3 § lag om handel med finansiella instrument, uttalat att syftet med bestämmelsen var att lagfästa *lex rei sitae*-principen och dess tillämpning på kontoförda värdepapper. Det har dock visat sig finnas tolkningssvårigheter avseende vad nämnda lagrum innebär, särskilt när det gäller depåförvarade finansiella instrument i förhållande till rekvisitet att rätten till de finansiella instrumenten har "registrerats enligt lag". I förarbetena anges vidare att lagvalsregeln kan anses vara oklar, särskilt med tanke på dematerialiserade finansiella instrument utanför lag (1998: 1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument, men att en översyn lämpligen borde göras i samband med att Haagkonventionens lagvalsregler skulle införlivas med svensk rätt.²² Haagkonventionen har emellertid inte ratificerats av Sverige. Det noteras också i förarbetena att det inom EU finns planer på att se över hur finansiella instrument som innehas via mellanhänder ska behandlas i rättsligt hänseende. Detta arbete har emellertid endast resulterat i en kommunikation från EU-kommissionen (COM (2018) 89)²³.

Oklarheten är särskilt bekymmersam och tydlig för vanliga svenska finansiella instrument som är förvaltarregistrerade enligt kontoföringslagen. I 3 kap 10 § 3 st kontoföringslagen anges som bekant att rättsverkningar rörande ett finansiellt instrument som överlåts eller pantsatts inträder på samma sätt som vid registrering i ett avstämningsregister när förvaltaren underrättas. Det följer den allmänna, och i vissa fall lagstadgade, principen (enkla skuldebrev) om sakrättsligt skydd genom denuntiation. Detta är ju något annat än en registrering enligt lag. Vilket lands lag gäller för sakrättsligt skydd för pantsättning eller överlåtelse av sådana instrument när den ena parten, t.ex. ett svenskt instituts kund, eller båda parterna inte är svenska?

En annan vanligt förekommande och bekymmersam situation är pantsättning eller överlåtelse av utländska finansiella instrument, vars förteckning/registrering i ett instituts depåsystem (för en viss kunds räkning) inte omfattas av kontoföringslagen. Vilket lands lag ska tillämpas för sakrättsligt skydd för nämnda dispositioner, t.ex. för pantsättning av berörda finansiella instrument till ett svenskt institut för en beviljad kredit? Givet frånvaron av tydlig lagstiftning i Sverige och att en depå kan innehålla många utländska värdepapper ställs frågan på sin spets. Ska varje pantsättning eller

²² Prop. 2004/05:30, Finansiella säkerheter, s. 92

²³ [EUR-Lex - 52018DC0089 - EN - EUR-Lex \(europa.eu\)](https://eur-lex.europa.eu/lexuris/ui.do?module=LexurisUI&action=showDocument&documentId=52018DC0089)



överlåtelse omfattas av flera lagstiftningar för sakrättsligt skydd och i så fall vilka, lagstiftningen där emittenten har sitt säte eller kanske lagstiftningen hos den värdepapperscentral där värdepapperet är emitterat? Svensk lag verkar dock inte tillämplig, eftersom principen för sakrättsligt skydd i Sverige är denuntiatio.

Ytterligare ett särskilt och vanligt förekommande problem är icke-svenska fonder.²⁴ Lagstiftningen som styr fondverksamhet inom EU och i tredje land är lokal. Enligt EU:s UCITS-direktiv är huvudregeln att fondbolaget/administratören ska registrera varje fondandelsägarens andelsinnehav i ett andelsägaregister. Förteckningen/registreringen av en fondandel från exempelvis en Luxemburgfond i ett svenskt instituts depåsystem omfattas inte av någon särskild lagstiftning, såvitt avser själva registreringen. Däremot anger Luxemburgs lag att varje fondandelsinnehavare och dennes innehav ska registreras i ett andelsägarregister (i enlighet med UCITS-direktivet). Vilket lands lag ska tillämpas på pantsättning eller överlåtelse av fondandelarna?

SVPM:s inställning är att den svenska lagvalsregleringen ska följa det som gäller på europeisk nivå och följa med den europeiska utvecklingen. Utifrån denna generella inriktning är vår uppfattning att det som borde gälla framåt är den utveckling av *lex rei sitae*-principen som kallas PRIMA-principen. För att undanröja sådana tolkningssvårigheter som visat sig finnas behöver detta förtydligas av lagstiftaren, helst med resonemang kring vilken av de faktorer som Kommissionen pekat på i den ovan nämnda kommunikationen, som blir den viktigaste för att avgöra i vilket land de dematerialiserade finansiella instrumenten ska anses befinna sig.

Frågan är vidare relaterad till den fråga som beskrivs nedan avseende att det sakrättsliga momentet på förvaltar-nivå är denuntiatio, på så sätt att om det sakrättsliga momentet i de fallen även fortsättningsvis ska vara denuntiatio behöver detta rymmas inom formuleringen av lagvalsbestämmelsen.

Sakrättsliga aspekter och förvaltarbegreppet i svensk lag

I de fall svensk rätt ska tillämpas på ett sakrättsligt förhållande är det av samma skäl som anförts ovan viktigt att det finns klara och tydliga regler och att dessa täcker ett tillräckligt brett område. Centrala delar är tidpunkten för äganderättsövergång ("settlement finality"), säkerhetsarrangemang och godtroshövdärv samt det sakrättsliga skyddet för finansiella instrument förvarade i depå. Beträffande 3 kap. 10 § och 6 kap. kontoföringslagen synes dessa regler endast omfatta finansiella instrument registrerade hos svensk värdepapperscentral och således inte utländska finansiella instrument eller fondandelar (förutom ETF:er) som förvaras i depå. Det kan också ifrågasättas om underrättelse till förvaltaren är ett lämpligt sakrättsligt moment vid exempelvis pantsättningar eller om det istället bör vara avgörande när registrering ägt rum i förvaltarens depåsystem.

²⁴ Notera den särreglering som finns i lagen om värdepappersfonder där sakrättsligt skydd erhålls genom att förvaltaren underrättas (4 kap. 14 §). Detta avser dock en förvaltare som har tillstånd som förvaltare enligt lagen om värdepappersfonder och avser endast svenska fonder (med svenskt fondbolag).



”Förvaltare” definieras i kontoföringslagen som de juridiska personer som har antagits som förvaltare av finansiella instrument av en svensk värdepapperscentral. Begreppet infördes i svensk lagstiftning 1971 när det möjliggjordes att den som aktieägaren hade överlämnat aktiebrev för förvaring (och, som det förutsattes, också förvaltning) kunde registreras i aktieboken.²⁵ Det svenska ”förvaltarbegreppet” omfattar endast de finansiella instrument som kan registrerats på avstämningskonto (jfr 3 kap. 8 § kontoföringslagen) och bör förtydligas samt omfatta samtliga finansiella instrument som förvaras för kunds räkning i depå hos depåbanken (och inte enbart de som omfattas av kontoföringslagen). Exempel på andra sådana instrument är utländska dematerialiserade värdepapper och fondandelar i svensk värdepappers- och specialfond.²⁶ Det bör också övervägas om begreppet ska förändras eftersom det ibland förväxlas med investeringstjänsten ”portföljförvaltning” enligt 2 kap. 1 § lag (2007:528) om värdepappersmarknaden, där den som utför sådan tjänst ofta benämns förvaltare.

FÖRENINGEN SVENSK VÄRDEPAPPERSMARKNAD

Urban Funered
Verkställande direktör
urban@svpm.se

Therese Mårtensson
Senior jurist
therese@svpm.se

²⁵ Wallin-Norman, lagarna om kontoföring av finansiella instrument och om avvecklingssystem, s. 47

²⁶ Se dock not 24 avseende dagens särreglering för svenska fonder.