

## 28. Investeringsparkonto – behov av uppdaterad lagstiftning

Regelverk: Lag (2011:1268) om investeringsparkonto (nedan ISKL)

Mottagare: Finansdepartementet

### Påverkan på företag idag

Investeringsparkontot (ISK) har sedan det introducerades för snart tio år sedan kommit att bli en populär sparform bland svenska investerare. En viktig förklaring till detta är att ISK har gjort det enkelt och smidigt att äga aktier och andra värdepapper. Mer än 2,4 miljoner personer har idag placerat mer än 800 miljarder kr i aktier, obligationer och andra värdepapper genom ISK. Dessa placeringar är en viktig källa till finansiering och kapitalanskaffning för svenska företag.

ISK-lagstiftningen i dess nuvarande utformning beaktar dock inte till fullo de förändringar som har skett regulatoriskt, eller det sätt på vilket börsnoteringar och andra transaktioner numera genomförs. En praktisk konsekvens av detta har i praktiken blivit att ISK-institut i flera fall har känt sig manade att neka kunder att delta i vissa typer av börsnoteringar och transaktioner. Varje sådant fall utgör en missad investeringsmöjlighet för berörda kunder, och en missad möjlighet till, eller dyrare, kapitalanskaffning för svenska företag. Föreningen anser mot denna bakgrund att det finns mycket goda skäl för att göra mindre men nödvändiga justeringarna i ISKL då dessa potentiellt kan ge stor positiv utdelning på värdepappersmarknaden och för svenska företags kapitalanskaffning.

### Åtgärdsförslag

Föreningen anser att det finns mycket goda skäl för att göra ett antal mindre men nödvändiga justeringarna i ISKL. Nedan följer en närmare redogörelse för de problem som föreningen ser, samt förslag till justering av ISKL för att hantera dessa.

#### 1. Nya sätt att handla värdepapper efter införandet av EU-regleringen MiFID II

*ISK-regelverket täcker inte alla vanliga sätt att göra affärer*

ISK omgärdas av regler om hur tillgångar får föras över till ett ISK. Investeringstillgångar får överföras till ett ISK i samband med kontohavarens förvärv förutsatt att förvärvet har skett "på en reglerad marknad eller... en MTF-plattform" respektive från "investeringsföretaget som vid förvärvet förde investeringsparkontot". Här beaktar ISKL dock inte möjligheten att handla värdepapper via så kallade systematiska internhandlare (SI) som efter MiFID II är mer vanligt förekommande, eller så kallade OTF-plattformar.

*Potentiell regelkonflikt föreligger med reglerna om bästa orderutförande*

Värdepappersinstitut som utför kundorder är enligt MiFID II skyldiga att utföra dessa där man får bästa pris. Genom att ISKL utesluter några av de sätt att handla som finns i MiFID II uppstår en risk för att ISK-affärer inte genomförs enligt principen om bästa orderutförande.

Förslag till lösning: Lösningen på ovanstående utmaning är att ett tillägg görs i lagstiftningen. I förarbetena bör också klargöras dels att termen "handelsplattform" omfattar såväl MTF-plattform som OTF-plattform, dels att handel via en systematisk internhandlare inkluderar institut som inte är det investeringsföretag som vid förvärvet förde investeringsparkontot.

---

## 2. Vissa ISK innehavare kan p.g.a. nuvarande regler inte delta i alla börsnoteringar

*Ingen skillnad bör göras mellan "gamla" och "nya" aktier*

Börsnoteringar och andra transaktioner innefattar ibland både nya och befintliga aktier. I praktiken föreligger dock ingen skillnad mellan befintliga och nya aktier vare sig legalt eller tekniskt. ISKL gör dock, i vissa avseenden, en åtskillnad mellan gamla och nya aktier så att olika förfaranden föreskrivs beroende på vilka aktier en börsnotering involverar.

*Aktier och andra värdepapper kan ändra karaktär under en transaktions gång*

En annan fråga vid börsnoteringar är att ISKL ser olika på fall där aktierna är investeringstillgångar, respektive kontofrämmande tillgångar, då transaktionen inleds. Börsnoteringar äger normalt rum samtidigt som aktien börjar handlas på en reglerad marknad eller handelsplattform. Det kan dock hända att klassificeringen ändras i ett sent skede och att överföringen därför inte kan ske som planerat. Det skulle kunna göra att det blir svårt att handla i enlighet med lagen.

*Potentiell regelkonflikt föreligger med reglerna om marknadsmissbruk*

Vid börsnoteringar finns en risk för regelkonflikt mellan ISKL och reglerna om marknadsmissbruk ISK-kunders deltagande i börsnoteringar möjliggörs i dagsläget ofta genom att ISK-institutet använder sig av ISKL 13 § p 4. I detta fall kräver ISK-regelverket att det ska vara fråga om en investeringstillgång, vilket i sin tur förutsätter att en reglerad marknad eller handelsplattform har beslutat att ta upp instrumentet till handel. I det fall ISK-institutet använder sig av sitt eget lager för att göra överföringen kan detta ske tidigast samma dag som instrumentet börjar handlas.

Lagen om marknadsmissbruk har samtidigt tolkats så att kravet på publicering av en försäljning från eget lager till en kund, till en kurs som bestämdes vid teckningen, skulle kunna innebära ett brott mot lagen om den sker när börsen är öppen för handel. Tillämpningen av 13 § p 4 förutsätter dessutom att investeringsföretaget har tillstånd att handla med finansiella instrument för egen räkning, vilket inte alltid är fallet, och har förvärvat tillgångarna i eget namn och för egen räkning.

Förslag till lösning: En möjlighet att lagstiftningsvägen åtgärda bristerna ovan är att ändra så att det avgörande i regleringen blir det prospekt som måste upprättas vid börsnoteringar. Aktier och andra värdepapper relaterade till transaktioner för vilka prospekt upprättats enligt LHF bör kunna godkännas för överföring till ett ISK.

### **Bedömning av åtgärdsförslagets effekter för företagen**

Kunderna förstår inte varför de inte får delta i vissa emissioner såsom ISK-kunder och detta är svårt att förklara med utgångspunkt i hur regelverket är formulerat och utformat. Detta innebär extra kostnader för företagen och därför att det tar tid att förklara försvagar det kundernas förtroende för företagen. Problemet för ISK-kunderna gör också att det blir färre kunder som kan delta i emissioner generellt sett vilket innebär en högre kostnad för företagen som anskaffar kapital. Med fler presumtiva tecknare skulle priset bli lägre genom att teckningskostnaden kan slås ut på fler. Med många tecknare ökar också priskonkurrensen. Ett genomförande av förslagen ovan skulle ge innehavare av investeringssparkonto samma möjligheter att delta i introduktioner som andra investerare och också öppna upp för handel.

### **Kontaktuppgifter**

Svensk Värdepappersmarknad, Fredrik Bonthron  
08-56 26 07 07, fredrik@svpm.se