

Sådan er dine aktier sikret, hvis

Danske værdipapirer skulle gerne ligge trygt og godt hos VP Securities (værdipapircentralen). Men hvordan kan man egentlig vide, at de nu også gør det? Og hvad med de udenlandske værdipapirer? AktieSkolens Master Class går bag om sikkerheden i værdipapir-systemet.



Af **Jens Møller Nielsen**
Chefredaktør
jmn@shareholders.dk

Hvis banken krakker, så ligger dine værdipapirer sikkert i dit depot i VP Securities – den gamle værdipapircentral. Sådan lyder grundreglen for beskyttelse af danske investorer mod konkurser i finansverdenen. Men er det nu også så simpelt?

Svaret er ja – og nej. I langt de fleste tilfælde vil almindelige danske investorer ganske rigtigt kunne få deres VP-depot overført til et andet pengeinstitut eller en anden børsrådgiver, som om intet var hændt. Men hvad med udenlandske værdipapirer? Eller udenlandske banker? Og hvad nu, hvis banken har sjustet eller svindlet, så det viser sig, at mine værdipapirer slet ikke ligger i depotet, som banken påstod?

Relevante spørgsmål i en tid, hvor alle investorer bør tænke på global spredning, og hvor tilliden til bankerne absolut ikke er, hvad den var engang. Svarene er ikke enkle, og selv om der er flere led af sikkerhed, som dækker selv meget usandsynlige scenarier, kan ingen afvise, at specielle sammenfald af begivenheder kan ramme for eksempel investorer med udenlandske værdipapirer.

Individuelle depoter

Men lad os først repetere hovedreglen: Alle danske børsnoterede værdipapirer opbevares i digitale depoter hos VP – det, der engang hed Værdipapircentralen.

For danske pengeinstitutter og børsrådgivere betyder det, at kundernes børsnoterede værdipapirer løbende skal registreres hos VP i kundens eget navn. Hvis pengeinstituttet eller mægleren går konkurs, vil værdipapirerne altså på forhånd være adskilt fra pengeinstituttets/mæglerens egne værdipapirer, og kunden vil kunne få dem overført til en ny udbyder.

Også enkelte unoterede papirer er noteret hos VP.

Samledepoter

Det danske værdipapirsystem er mere avanceret end de fleste andre landes systemer, fordi det er baseret på individuelle depoter. I Europa

kendes individuelle depoter kun i de nordiske lande, Grækenland og enkelte lande i Østeuropa. Ud over at systemet giver investorerne ekstra sikkerhed, så sparer det også pengeinstitutterne og børsrådgiverne for en del besvær, da det eksempelvis kan fordele udbytter til hver enkelt investor.

I de store europæiske lande, derimod, har hver bank ét såkaldt samledepot for alle sine kunder – og det er så bankens opgave at holde kundernes værdipapirer, udbytter og så videre adskilt fra hinanden.

Samledepoter forekommer dog også i Danmark. Det drejer sig typisk om udenlandske banker, der er vant til samledepoter og derfor foretrækker at samle alle deres kunders danske

værdipapirer på ét depot i bankens eget navn. Danskere, som køber danske værdipapirer gennem udenlandske banker, kan på den måde godt have værdipapirer placeret i samledepoter. (Nordnet Bank er en væsentlig undtagelse, da banken benytter individuelle depoter til de danske kunders danske børsnoterede værdipapirer, selv om den indtil videre opererer som dansk filial af en svensk bank.)

Der er skrappe krav til, at pengeinstituttet/mægleren skal føre registre over, hvilke kunders papirer der ligger på disse samlekonti – netop for at kunderne kan få udleveret deres værdipapirer, hvis banken skulle gå ned.

Som investor skal man desuden give sit samtykke til, at værdipapirer opbevares på et



Illustration: Scott Matern / Stockphoto

banken eller mægleren krakker

Da Rasmussen & Büchler gik ned

Danske investorer har senest fået hjælp fra Garantifonden for indskydere og investorer, da fondsmæglervirksomheden Rasmussen & Büchler gik ned i 1999. Selskabet blev stiftet i februar 1998, men allerede i juni 1999 afslørede Finanstilsynet ved en inspektion et syndigt rod med så grove svigt, at selskabet blev tvangslukket i august 1999. Kort tid efter gik firmaet i betalingsstandsning.

Selskabet havde handlet med aktier på kundernes vegne, selv om Finanstilsynet kun havde givet tilladelse til handel med futures og optioner. Desuden var selskabets bogføring og administration præget af rod og manglende styring: Selskaber havde blandet kundernes penge sammen med selskabets midler, og kundernes ejendomsret til værdipapirer i selskabets depoter var ikke registreret korrekt. Det medførte i sidste ende, at Garantifonden for indskydere og investorer måtte udbetale 2,9 millioner kroner i erstatning til kunder.

Selskabets direktør fik et år og otte måneders fængsel samt en bøde på 30.000 kroner. En anden mand, som var selskabets største kunde, blev opfattet som selskabets reelle leder og blev idømt en bøde på 30.000 kroner. Endelig blev revisoren Pricewaterhouse-Coopers dømt til at betale en erstatning på 6 millioner kroner.

Kilder: Nordjyske Stiftstidende, nyhedsbureauet Ritzau og Jyllands-Posten

Sådan kan du helgardere

Der findes langt større risici ved værdipapirhandel, end at værdipapirerne forsvinder ved en konkurs i et pengeinstitut eller en børsmægler. Men hvis du gerne vil helgardere, er her nogle tips til, hvordan du kan sikre dig.

KONTOFØRENDE institutter – altså pengeinstitutter og børsmæglere, der selv vedligeholder depoter direkte hos VP – er omfattet af Værdipapirhandelslovens regler. I yderste konsekvens kræver disse regler, at alle de andre kontoførende institutter erstatter kollegernes fejl for op til 500 millioner kroner. Mange mindre børsmæglere er ikke kontoførende, og så er kunderne ikke sikret gennem værdipapirhandelsloven.

TILLID er afgørende. Har du at gøre med en velrenommeret selskab med mange år på bagen – eller en nystartet lille veksler, der lover guld og grønne skove?

HVIS DU ER GIFT, kan du få din ægtefælle registreret som medejer af dit værdipapirdepot – for så dækker garantifonden tab med op til 20.000 euro for hver af jer.

BRUGER DU EN UDENLANDSK BANK, så vær opmærksom på, at du er omfattet af investor-beskyttelsen i bankens hjemland. I EU-lande vil den være mindst lige så god som i Danmark – men uden for EU kan reglerne variere meget.

VP Securities (Værdipapircentralen)

VP Securities blev oprettet i 1980 som en privat, selvejende institution under navnet Værdipapircentralen. Som det første land i verden indførte Danmark papirløs registrering af børsnoterede obligationer i 1983. I 1988 fulgte alle børsnoterede aktier efter.

Alle danske børsnoterede værdipapirer er udstedt og opbevaret elektronisk i VP. Også unoterede værdipapirer kan udstedes og opbevares elektronisk i VP. Handel med børsnoterede aktier, obligationer og investeringsforeningsbeviser afvikles via VP.

I 2008 omsatte VP-systemet for 30.702 milliarder kroner og opbevarede værdipapirer på 3,6 millioner konti.

Kilde: VP Securities

samledepot – hvilket typisk sker ved, at det står nævnt med småt et sted i depotaftalen.

Grundig kontrol

At pengeinstitutts/mæglerens oplysninger til kunderne stemmer med registreringerne hos VP, kontrolleres af både den interne revision, den eksterne revision og Finanstilsynet, der ser på,

om der er oprettet betryggende forretningsgange og systemer hos pengeinstituttet/bankmægleren. Tilsyn sker ved inspektioner, og det kontrolleres med stikprøver, at lovgivningen efterleves.

I gamle dage udsendte VP depotoversigter på papir, men i dag udsendes disse digitalt af pengeinstituttet/børsmægleren selv, som i princippet godt kunne pynte på tallene i et

Aktieskolens Master Class



AktieSkolens Master Class er Aktionærens artikelserie, der går bag om aktiemarkedet. Artiklerne er skrevet til erfarne investorer. Men nybegyndere, som gerne vil blive klogere i en fart, må også gerne læse med.

stykke tid, indtil revisionen eller Finanstilsynet opdagede det.

Som privat investor har man ikke mulighed for selv at henvende sig til VP og kontrollere sit depot. Så her må man som udgangspunkt stole på, at kontrolmekanismerne fungerer. Men skulle man være uenig i registreringen af sine værdipapirer eller har mistanke om urent trav, kan man henvende sig til Finanstilsynet eller til Klagenævnet for Værdipapircentraler.

For værdipapirer registreret hos VP er det desuden sådan, at pengeinstitutter og børsmæglere med konti hos VP er erstatningsansvarlige for eventuelle tab på grund af fejl i deres registrering, uanset om fejlen måtte være hændelig. Er pengeinstituttet eller børsmægleren ikke selv i stand til at betale erstatning, så skal de andre danske institutter med konti hos VP dække tabet med op til 500 millioner kroner per fejl. På samme måde skal VP dække alle andre fejl i systemet, uanset om fejlen er hændelig – eller overhovedet er sket hos VP. På dette punkt er Værdipapirhandelsloven strammere end almindelig dansk ret, hvor man som udgangspunkt ikke har ansvar for hændelige uheld. Men i øvrigt er det værd at bemærke, at den slags fejl er så usandsynlige, at man – så vidt vides – aldrig har haft brug for at tage disse regler i brug.

Investorgaranti

På grund af den stramme kontrol og den danske tradition for individuelle depoter sker det uhyre sjældent, at et dansk pengeinstitut eller en dansk

Fortsættes på side 32 >>>

» Fortsat fra side 31

børsmægler går ned, uden at kundernes værdipapirer ligger i VP og kan overføres til en anden udbyder. Sidste gang var i 1999, hvor den lille nordjyske sidegadeveksler Rasmussen & Büchler gik ned og efterlod sig et syndigt rod.

Rasmussen & Büchler førte som så mange andre børsmæglere ikke selv depoter i VP, hvorfor sikkerheden i Værdipapirhandelsloven ikke rakte. (Se boksen.)

Når det sker, træder Garantifonden for indskydere og investorer til. Det er den samme garantifond, der skal dække indlånernes tab på deres bankkonti, når banker går ned. Men indlånere er sikret med op til 100.000 euro (cirka 744.000 kroner – og indtil udgangen af september er dækningen faktisk ubegrænset takket være Bankpakke I). Det gælder imidlertid ikke for tab på værdipapirer – de kan højst få dækket tab på EU's mindstekrav, som er 20.000 euro (cirka 149.000 kroner) efter eventuel gæld til pengeinstitut/børsmægleren er fratrukket.

Værdien af papirerne opgøres inklusive renter til markedsværdien (og eventuelt valutakursen) af værdipapirerne på datoen for pengeinstitutts eller børsmæglerens konkurs.

Direktører og bestyrelsesmedlemmer i det konkursramte selskab kan i øvrigt ikke få erstatning fra garantifonden.

EU-Kommissionen forventer ifølge sit arbejdsprogram for 2010 at revurdere direktivet om investorgaranti, men det er usikkert, om det også vil munde ud i en højere dækning.

Udenlandske værdipapirer

Udenlandske værdipapirer opbevares oftest på et samledepot i din bankforbindelses/mæglers navn hos en udenlandsk bank.

Her er det sværere at sige noget generelt om investorgarantien, men EU kræver, at alle lande har investorgarantiordninger, som dækker mindst 20.000 euro (cirka 149.000 danske kroner). I eksempelvis Sverige – som blandt andet omfatter Nordnets kunder – dækker ordningen op til 250.000 svenske kroner (cirka 193.000 danske kroner).

Uden for EU vil der i vestlige lande som regel være lignende ordninger, omend de kan variere meget.

Sidste udvej

Den sidste udvej, hvis alle andre muligheder for erstatning glipper – eller ikke giver fuld erstatning, er at stille sig op med sit erstatningskrav i rækken af kreditorer til konkursboet. Her vil man ofte kunne få dækket en mindre del af sit krav – men sjældent det hele. ■

Kilder: Johannes Luef, administrerende direktør, VP Securities. Helle Søby Thygesen, kontorchef, Den danske Børsmæglerforening. Marianne Simonsen, juridisk chef, Finansiell Stabilitet (sekretariat for Garantifonden for indskydere og investorer). Stig Nielsen, kontorchef, Finanstilsynet.

Sådan er dine værdipapirer

Dine værdipapirer ligger efter al sandsynlighed sikkert i pengeinstitut/børsmæglerens eget samledepot hos VP.

Pengeinstitut/børsmægleren har pligt til at føre et nøje register over, hvilke værdipapirer i samledepotet, der tilhører hvem. Det har både virksomheden selv, den interne revision, den eksterne revision og Finanstilsynet pligt til løbende at kontrollere.

Købt gennem udenlandsk pengeinstitut/børsmægler med filial i Danmark

Kun virksomheder fra EU-lande og visse andre lande kan drive sådanne filialer i Danmark. De bruger normalt samledepoter hos VP.

(Visse udenlandske filialer bruger dog individuelle depoter. Eksempelvis Nordnet, der indtil videre opererer i Danmark som filial af en svensk bank.)

Hvad hvis kontrollerne er svigtet, og værdipapirerne på grund af rod eller svindel ikke ligger i depotet, eller pengeinstitut/børsmæglerens register ikke viser entydigt, hvem der ejer hvilke værdipapirer?

For værdipapirer registreret hos VP skal alle de andre pengeinstitutter/børsmæglere med konti hos VP erstatte op til 500 millioner kroner ved fejl i VP-registreringen hos en krakket kollega med konti hos VP.

Men én gigantisk fejl kunne vel godt ramme mange investorer til et beløb af over 500 millioner kroner. Eller måske har min børsmægler ikke selv en konto hos VP og har i stedet handlet gennem et samledepot i en anden bank. Hvad sker der så?

Så vil der normalt være garantiordninger i pengeinstitut/børsmæglerens hjemland, som helt eller delvist dækker dit tab.

Alle EU-lande skal have investorgarantiordninger, som dækker mindst 20.000 euro (cirka 149.000 danske kroner). I eksempelvis Sverige dækker ordningen op til 250.000 svenske kroner (cirka 193.000 danske kroner).

Købt gennem udenlandsk pengeinstitut/børsmægler

Dine værdipapirer ligger efter al sandsynlighed sikkert i dit pengeinstituts eller din børsmægleres samledepot i det pågældende land.

Kontrolprocedurerne varierer fra land til land. (Enkelte lande har også individuelle depoter ligesom i Danmark - i så fald er du bedre sikret ved en konkurs.)

Hvad hvis kontrollerne er svigtet, og værdipapirerne på grund af rod eller svindel ikke ligger i depotet, eller pengeinstitut/børsmæglerens register ikke viser entydigt, hvem der ejer hvilke værdipapirer?

Har du stadig et tab, kan du som sidste udvej rejse krav mod konkursboet med at have mistet en del af eller alle sine penge.

sikret, hvis banken eller mægleren krakker

Danske børsnoterede værdipapirer

Købt gennem dansk pengeinstitut/børsmægler

Pengeinstitut/børsmægler med tilladelse fra det danske Finanstilsyn - herunder filialer af danske pengeinstitutter i EU-lande og visse andre lande. De bruger normalt individuelle depoter hos VP.

(Der er dog også mulighed for at bruge samledepoter, men det er usædvanligt for danske pengeinstitutter og større børsmæglere.)

Dine værdipapirer ligger efter al sandsynlighed sikkert i dit individuelle depot hos VP.

Det har banken selv, bankens interne revision, bankens eksterne revision og Finanstilsynet pligt til løbende at kontrollere.

Udenlandske børsnoterede værdipapirer

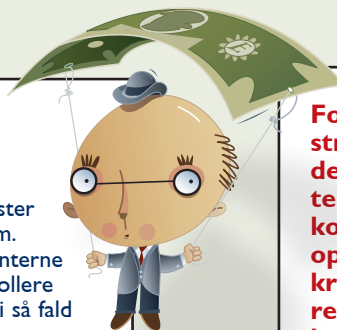
Købt gennem dansk pengeinstitut/børsmægler

Pengeinstitut/børsmægler med tilladelse fra det danske Finanstilsyn - herunder filialer af danske pengeinstitutter i EU-lande og visse andre lande.

Hvad hvis kontrollerne er svigtet, og værdipapirerne på grund af rod eller svindel ikke ligger i depotet?

Dine værdipapirer ligger efter al sandsynlighed sikkert i dit pengeinstituts eller din børsmæglers samledepot hos en samarbejdsbank i det pågældende land.

Pengeinstituttet/børsmægleren i Danmark har pligt til at føre et nøje register over, hvilke værdipapirer i det udenlandske samledepot, der tilhører hvem. I danske pengeinstitutter/børsmæglere har både virksomheden selv, den interne revision, den eksterne revision og Finanstilsynet pligt til løbende at kontrollere dette. (Enkelte lande har også individuelle depoter ligesom i Danmark – i så fald er du bedre sikret ved en konkurs.)



For værdipapirer registreret hos VP skal alle de andre pengeinstitutter/børsmæglere med konti hos VP erstatte op til 500 millioner kroner ved fejl i VP-registreringen hos en krakket kollega med konti hos VP.

(Tab op til 20.000 euro kan muligvis dækkes hurtigere og nemmere ved at gå direkte til Garantifonden for Indskydere og Investorer (se nedenfor). Juraen er uafklaret på dette punkt.)

Hvad hvis den udenlandske samarbejdsbank er krakket, og mine værdipapirer er forsvundet i det udenlandske system?

Hvad hvis pengeinstituttet/børsmægleren i Danmark er krakket, og værdipapirerne på grund af rod eller svindel hos det danske pengeinstitut / den danske børsmægler ikke ligger i samledepotet, eller registeret ikke viser entydigt, hvem der ejer hvilke værdipapirer?

Men én gigantisk fejl kunne vel godt ramme mange investorer til et beløb af over 500 millioner kroner. Hvad sker der så?

Så har danske pengeinstitutter/børsmæglere i deres almindelige forretningsbetingelser normalt påtaget sig ansvaret de udenlandske depotbanker, som de selv har valgt. Derfor vil dit danske pengeinstitut / din danske børsmægler normalt erstatte dit tab.

Desuden vil der normalt være garantiordninger i pengeinstituttets hjemland, som helt eller delvist dækker tabet for dig, dit pengeinstitut eller din børsmægler. Endelig vil du, dit pengeinstitut eller din børsmægler kunne rejse krav om fra konkursboet på linje med de andre kreditorer.

Så dækker Garantifonden for Indskydere og Investorer dit tab med op til 20.000 euro (cirka 149.000 kroner).

Hvis et ægtepar begge er noteret som ejere af et værdipapirdepot, så kan de hver især få dækket tab op til 20.000 euro.

på linje med de andre kreditorer. Det kan tage år at afgøre, om der er penge at hente, og ofte vil man ende