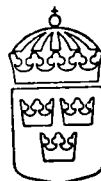


Regeringens proposition

1987/88: 123

om handelslager av värdepapper i
fondkommissionsrörelse



Prop.
1987/88: 123

Regeringen föreslår riksdagen att anta de förslag som har tagits upp i bifogade utdrag ur regeringsprotokollét den 3 mars 1988.

På regeringens vägnar

Ingvar Carlsson

Bengt K.Å. Johansson

Propositionens huvudsakliga innehåll

I propositionen föreslås att den högsta gränsen för en fondkommissionärs innehav av aktier och vissa andra värdepapper för egen räkning (det s. k. handelslagret) skall höjas från nuvarande 50 milj. kr. till 100 milj. kr. I fråga om koncerner föreslås att gränsen om 100 milj. kr. skall gälla för en koncern i dess helhet, oberoende av hur många banker med fondkommissionstillstånd och fondkommissionsbolag som ingår i koncernen.

Lag om ändring i fondkommissionslagen (1979:748)

Härigenom föreskrivs att 16 § fondkommissionslagen (1979:748) skall ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse**Föreslagna lydelse*16 §¹

Fondkommissionsbolag får inneha värdepapper som anges i 15 § första stycket 4 till ett anskaffningsvärde som uppgår till högst fyra miljoner kronor eller som svarar mot fyra procent av den genomsnittliga årsomsättningen i bolagets kommissionshandel under de fem närmast föregående kalenderåren, dock högst *femtio* miljoner kronor. I fråga om bolag som ej har varit verksamt under fem kalenderår skall den genomsnittliga årsomsättningen i stället avse den tid bolaget har varit verksamt.

Fondkommissionsbolag får inneha värdepapper som anges i 15 § första stycket 4 till ett anskaffningsvärde som uppgår till högst fyra miljoner kronor eller som svarar mot fyra procent av den genomsnittliga årsomsättningen i bolagets kommissionshandel under de fem närmast föregående kalenderåren, dock högst *ett hundra* miljoner kronor. *Om ett fondkommissionsbolag ingår i en koncern, i vilken ingår ytterligare fondkommissionsbolag eller en bank som har tillstånd att driva fondkommissionsrörelse, gäller vad som nu har sagts för koncernen i dess helhet. I sådant fall skall moderbolaget till bankinspektionen anmäla vilka värdegränser som bestämts för de olika företagens innehav av värdepapper.* I fråga om bolag som ej har varit verksamt under fem kalenderår skall den genomsnittliga årsomsättningen i stället avse den tid bolaget har varit verksamt.

Fondkommissionsbolag får, för att underlätta fondkommissionsrörelsen, förvärva egna aktier i moderbolag utan hinder av bestämmelsen i 7 kap. 1 § första stycket aktiebolagslagen (1975:1385). Detta gäller dock endast om aktierna är av det slag som sägs i 21 § första stycket. Anskaffningsvärdet av det sammanlagda innehavet av egna aktier och aktier i annat bolag i den koncern som bolaget tillhör får inte vid något tillfälle överstiga ett belopp som svarar mot tre procent av det för bolaget högsta tillåtna värdet enligt första stycket.

Vid tillämpningen av första stycket skall ej medräknas innehav av sådan aktie eller andel som avses i 15 § andra och tredje styckena.

Om synnerliga skäl föreligger, kan bankinspektionen medge att fondkommissionsbolag får inneha värdepapper som avses i första stycket i större omfattning än som anges där.

Denna lag träder i kraft den 1 juli 1988.

¹ Senaste lydelse 1987:622.

Lag om ändring i bankrörelselagen (1987:617)

Härigenom föreskrivs att 2 kap. 7 § bankrörelselagen (1987:617) skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

2 kap. 7 §

En *sparbank* och en *central föreningsbank* får endast efter tillstånd av bankinspektionen medverka vid emission av aktier, förlagsbevis eller förlagsandelsbevis på den allmänna marknaden.

Ett *bankaktiebolag*, en *sparbank* eller en *central föreningsbank* som medverkar vid emission av aktier på den allmänna marknaden får förvärva aktier som ingår i emissionen men skall avyttra dessa så snart det lämpligen kan ske och senast ett år efter förvärvet. Om särskilda skäl föreligger, kan bankinspektionen medge att aktierna får innehas längre tid.

En bank som har tillstånd att driva fondkommissionsrörelse får, för att underlätta rörelsen, i samband med denna förvärva aktier, emissionsbevis samt andelar i aktiefonder och ekonomiska föreningar. Banken får inte inneha sådana värdepapper till högre anskaffningsvärde än som anges i 16 § första stycket fondkommissionslagen (1979:748). Om en bank driver fondkommissionsrörelse och samtidigt äger ett fondkommissionsbolag, skall dessa begränsningar gälla för banken och bolaget gemensamt. Om synnerliga skäl föreligger kan bankinspektionen medge att banken får inneha värdepapper i större omfattning än vad som anges i nämnda paragraf.

En bank som har tillstånd att driva fondkommissionsrörelse får, för att underlätta rörelsen, i samband med denna förvärva aktier, emissionsbevis samt andelar i aktiefonder och ekonomiska föreningar. Banken får inte inneha sådana värdepapper till högre anskaffningsvärde än som anges i 16 § första stycket fondkommissionslagen (1979:748). Om en bank som driver fondkommissionsrörelse ingår i en koncern, i vilken också ingår fondkommissionsbolag eller annan bank som har tillstånd att driva fondkommissionsrörelse, gäller dessa begränsningar för koncernen i dess helhet. I sådant fall skall banken till bankinspektionen anmäla vilka värdegränser som bestämts för de olika företagens innehav av värdepapper. Om synnerliga skäl föreligger kan bankinspektionen medge att banken får inneha värdepapper i större omfattning än vad som anges i nämnda paragraf.

Denna lag träder i kraft den 1 juli 1988.

Utdrag ur protokoll vid regeringssammanträde den 3 mars 1988

Närvarande: statsministern Carlsson, ordförande, och statsråden Feldt, Sigurdsen, Hjelm-Wallén, Peterson, Bodström, Göransson, Gradin, Dahl, R. Carlsson, Holmberg, Hellström, Johansson, Hulterström, Lindqvist, G. Andersson, Lönnqvist, Thalén

Föredragande: statsrådet Johansson

Proposition om ändringar i fondkommissionslagen

1 Inledning

Fondkommissionslagen (1979:748) innehåller bl. a. regler om i vilken omfattning ett fondkommissionsbolag får inneha aktier och vissa andra värdepapper för egen räkning, det s. k. handelslagret. I 16 § anges att ett fondkommissionsbolag får inneha sådana värdepapper till ett anskaffningsvärde som uppgår till högst fyra milj. kr. eller som svarar mot 4 % av den genomsnittliga årsomsättningen i bolagets kommissionshandel under de fem närmast föregående kalenderåren, dock högst 50 milj. kr. Reglerna tar sikte på en fondkommissionärs bruttoinnehav. Eventuella utestående termins- och optionskontrakt beaktas således inte. Genom en hänvisning i 2 kap. 7 § bankrörelselagen (1987:617) till 16 § fondkommissionslagen gäller denna regel också för en bank som har tillstånd att driva fondkommissionsrörelse.

Frågan om fondkommissionärs egenhandel och möjlighet att inneha aktier och vissa andra värdepapper är för närvarande ur olika synvinklar i tre utredningar föremål för utredning. Kreditmarknadskommittén (Fi 1983:06) har bl. a. till uppgift att mer allmänt överväga vilka slags verksamheter som är förenliga med fondkommissionsbolagens primära uppgift att vara förmedlare av värdepapper för annans räkning (Dir. 1983:38). Vidare har optionsutredningen (Fi 1987:01) fått i uppdrag att i sitt utredningsarbete redovisa bl. a. sin syn på fondkommissionslagens bestämmelser om fondkommissionärers handelslager (Dir. 1987:1). Slutligen skall också värdepappersmarknadskommittén (Fi 1987:03) enligt sina direktiv göra en översyn av centrala delar av fondkommissionslagstiftningen (Dir. 1987:11). Bl. a. gäller detta reglerna om handelslager i värdepapper.

Svenska Bankföreningen har i en skrivelse till regeringen den 1 oktober 1987 föreslagit att 16 § fondkommissionslagen ändras så att gränsen för det maximala värdet av handelslager höjs från nuvarande 50 milj. kr. till 200 milj. kr.

Bankföreningens skrivelse, som har remissbehandlats, bör fogas som *bilaga 1* till protokollet i detta ärende. En sammanställning av remissyttrandena har upprättats inom finansdepartementet och bör fogas som *bilaga 2* till protokollet i ärendet.

I betänkandet (SOU 1976:54) Om fondkommissionsrörelse m. m. prövade fondbörsutredningen ingående frågan om fondkommissionärernas rätt till handel för egen räkning. Bakom utredningens överväganden låg en strävan att begränsa egenhandeln till vad som är förenligt med en verksamhet, där *kommissionshandeln utgör det väsentliga*. Övervägandena syftade till att undvika den intressekonflikt som kan uppkomma om den som köper och säljer i kommission, dvs. handlar på annans uppdrag, samtidigt handlar för egen räkning. Vidare sökte utredningen att också i fråga om egenhandel så långt möjligt utjämna konkurrensvillkoren mellan banker och andra fondkommissionärer. Mot denna bakgrund föreslog utredningen att såväl banker som fondkommissionsbolag skulle ges rätt att handla med aktier och vissa andra värdepapper i den utsträckning som behövdes för att underlätta kundernas affärer. Syftet skulle vara att underlätta fondkommissionshandeln genom att göra marknaden mera likvid och bidra till kursutjämning. Dessutom borde egenhandel få bedrivas för att rationalisera hanteringen av små värdepappersposter. Utredningen föreslog vissa begränsningar av bankernas och fondkommissionsbolagens rätt att förvärva värdepapper.

I prop. 1978/79:9 anslöt sig departementschefen till utredningens grundtankar beträffande egenhandeln och fann utredningens förslag vara en lämplig avvägning av de olika intressen som borde beaktas. Fondkommissionsbolagen och bankerna som driver fondkommissionsrörelse gavs alltså rätt att utan särskilt tillstånd förvärva och inneha aktier, dock endast i den omfattning som behövdes för att underlätta fondkommissionshandeln. När det gällde begränsningarna att handla och hålla lager för egen räkning förordade dock departementschefen en annan teknisk lösning än den utredningen valt.

Vid fondkommissionslagens tillkomst föreskrevs därför i 16 § första stycket bl. a att fondkommissionsbolag fick inneha vissa slag av värdepapper – aktier, emissionsbevis m. m – till ett anskaffningsvärde som uppgick till högst 2 milj. kr. eller som motsvarade 2 % av den genomsnittliga årsomsättningen i bolagets kommissionshandel under de fem närmast föregående kalenderåren, dock högst 10 milj. kr. I propositionen angavs särskilt att de fasta beloppsgränserna kunde behöva omprövas efter några år (prop. 1978/79:9 s. 138).

I 16 § tredje stycket fondkommissionslagen stadgas att bankinspektionen – om synnerliga skäl föreligger – kan medge ett fondkommissionsbolag att inneha ett större handelslager än vad som är tillåtet enligt första stycket.

Den nuvarande fondkommissionslagen ersatte lagen (1919:240) om fondkommissionsrörelse och fondbörsverksamhet. I 1919 års lag fanns inte någon regel om begränsning för fondkommissionsbolag av rätten att hålla lager av egna aktier. För att dessa bolag skulle få rimlig tid att anpassa sig till de nya reglerna föreskrevs i punkt 3 övergångsbestämmelserna till den nya fondkommissionslagen att bestämmelsen i 16 § skulle träda i kraft den 1 januari 1985, såvitt avsåg fondkommissionsbolag.

År 1982 ändrades bestämmelsen om omfattningen av en fondkommissio-

närs rätt att hålla handelslager (prop. 1981/82: 116 s. 15 f, NU 43, rskr. 433, SFS 1982:546). En fondkommissionär fick således inneha aktier m. m. för egen räkning till ett anskaffningsvärde av högst 4 milj. kr. eller högst 4 % av rörelsens årliga omsättning, dock högst 25 milj. kr. Med hänsyn till den ovan redovisade övergångsbestämmelsen till den nya fondkommissionslagen trädde ändringen i kraft den 1 januari 1985, men för bankerna har den nya bestämmelsen tillämpats sedan juli 1982.

Ytterligare en ändring har skett i bestämmelserna om storleken av en fondkommissionärs handelslager. År 1984 beslutades nämligen, efter förslag av bankspektionen, att högsta gränsen för ett sådant lager skulle höjas från 25 milj. kr. till 50 milj. kr. (prop. 1983/84:164, NU 38, rskr 381, SFS 1984:438). I lagstiftningsärendet förelåg också ett förslag från Säfveåns Aktiebolag och Bonnier & Bonnier Independent Investment Aktiebolag att maximigränsen på 25 milj. kr. skulle slopas, medan 4 %-gränsen skulle bibehållas. I propositionen uttalade föredraganden att det – mot bakgrund av bl. a. den starkt ökade omsättningen och kursstegringarna när det gällde såväl börsregistrerade aktier som OTC-aktier – fanns anledning att vidga ramarna för en fondkommissionärs möjligheter att inneha handelslager av aktier m. m. Han förklarade sig emellertid inte vara beredd att därvid ge avkall på principen om en fast maximibeloppsgräns. Inte heller ansåg han att gränsen borde höjas så kraftigt som exempelvis Svenska Bankföreningen och Sveriges Föreningsbankers Förbund hade föreslagit i sina remissvar. Bankföreningen hade föreslagit att gränsen skulle sättas till högst 200 milj. kr. medan Föreningsbankernas förbund hade förordat en gräns vid högst 100 milj. kr.

3 Bankföreningens skrivelse

I den inledningsvis nämnda skrivelser har Bankföreningen – med instämmande av PKbanken – föreslagit att beloppsgränsen i 16 § fondkommissionslagen höjs från nuvarande 50 milj. kr. till 200 milj. kr., vilket motsvarar den nivå som Bankföreningen och PKbanken föreslog i samband med den senaste ändringen av bestämmelsen (se avsnitt 2). Som skäl för framställningen har Bankföreningen anfört bl. a. följande.

Aktiviteten på den svenska värdepappersmarknaden har fortsatt att öka även under senare år. Omsättningen på svenska börsregistrerade aktier på A-listor fördubblades mellan åren 1984-1986, från ca 71 miljarder kr. till ca 142 miljarder kr. Antalet bolag, vilkas aktier omsätts på marknaden, har också ökat under de senaste åren, även om den största ökningen i den delen hänför sig till tiden före år 1984. Huvudparten av affärerna på värdepappersmarknaden görs genom fondkommissionärer. Detta är till nytta för en på alla sätt väl fungerande marknad. Bankerna ombesörjer i egenskap av fondkommissionärer omkring hälften av de affärer som görs genom fondkommissionärer. Erfarenheterna har visat att den begränsning i rätten att hålla handelslager som följer av 16 § fondkommissionslagen har medfört avsevärda och tilltagande svårigheter för fondkommissionärerna, inte minst bankerna.

I skrivelsen anför föreningen vidare att frågan om handelslagrets storlek visserligen kommer att behandlas av bl. a. kreditmarknadskommittén. Föreningen konstaterar emellertid därvid att kommitténs förslag, som ännu inte föreligger, inte torde kunna genomföras på ganska lång tid. Enligt föreningens uppfattning är dock frågan så viktig att en ändring bör genomföras redan nu.

När det gäller risker för intressekonflikter i en fondkommissionärs egenhandel och i kommissionärens handel för kunders räkning anser föreningen att sådana knappast har aktualiserats i den praktiska verksamheten. Föreningen tror inte heller att detta skulle ske med ett handelslager av den föreslagna storleken, bl. a. till följd av att marknaden nu fungerar väl i fråga om såväl kurssättning som kursdokumentation.

Enligt föreningens mening skulle den föreslagna höjningen inte heller medföra någon nämnvärd risk för bankerna eller fondkommissionsbolagen. För det första skulle handelslagret nämligen alltjämt ligga på en låg nivå. För det andra skulle fyraprocentspärren såsom hittills sätta en lägre gräns för de mindre fondkommissionärerna och för det tredje begränsa förlustriskerna av att rörelserna i ett handelslager är mycket kortfristiga.

Avslutningsvis framhåller Bankföreningen att den föreslagna höjningen kommer att innebära att handelslagren forfarande kommer att ligga på en begränsad nivå. Föreningen hänvisar därvid till att fyraprocentregeln i 16 § skulle medge handelslager för de största kommissionärerna på miljardbelopp, om den beloppsmässiga begränsningen inte fanns.

4 Remissutfallet

Samtliga remissinstanser har anslutit sig till Bankföreningens uppfattning att de nuvarande reglerna om handelslagrets begränsning inte är anpassade till den volym som aktiemarknaden har i dag. De flesta har därvid tillstyrkt eller lämnat utan erinran förslaget att gränsen höjs till 200 milj. kr. *Bankinspektionen* anser att en långsiktig lösning kräver en annan konstruktion av handelslagerbegränsningen. I avvaktan på optionsutredningens och värdepappersmarknadskommitténs förslag föreslår *inspektionen* en höjning av gränsen till 100 milj. kr. En motsvarande höjning förespråkas av *fullmäktige i Sveriges riksbank*. Enligt fullmäktiges mening bör gränsen avse en *koncern* i dess helhet även om det i denna ingår flera fondkommissionärer. Fullmäktige erinrar samtidigt om att en begränsning av det fysiska innehavet av ett visst slags värdepapper inte nödvändigtvis återspeglar en fondkommissionärs totala position i sådana papper eftersom eventuellt utestående termins- och optionskontrakt inte beaktas. Frågan om även sådana innehav bör innefattas i begränsningen övervägs enligt fullmäktiges mening lämpligen när ställning tas till kreditmarknadskommitténs betänkande. Också *kreditmarknadskommittén* anser att gränsen för värdepappersinnehav bör höjas till 100 milj. kr. Kommittén föreslår också att den lägre begränsningen höjs från 4 milj. kr. till 25 milj. kr., bl. a. i syfte att underlätta nyetableringar av fondkommissionsbolag. I fråga om koncerner skall begränsningen enligt kommitténs mening gälla för koncernen i dess helhet,

dvs. oavsett antalet banker med fondkommissionstillstånd och fondkommissionsbolag som ingår i koncernen. Kommittén har vidare anført att frågan om höjning av gränsen avseende handelslager inte har sådan koppling till kommitténs arbete att lösningen måste anstå till dess att kommittén lämnar sitt betänkande.

5 Föredragandens överväganden

Som jag har anført tidigare är tanken bakom begränsningarna av fondkommissionärers rätt att inneha aktier för egen räkning, det s. k. handelslagret, att intressekonflikter härigenom skall undvikas. Av många skäl, inte minst praktiska, är det emellertid också viktigt att en fondkommissionär för att underlätta fondkommissionshandeln har möjlighet att ha ett tillräckligt stort handelslager.

Aktieomsättningen på Stockholms fondbörs ökade under år 1985 med 18 % och under år 1986 med 70 %. Under år 1987 uppgick omsättningen till 125 miljarder kr. att jämföras med 142 miljarder kr. för år 1986. Under åren 1985 och 1986 steg fondbörsens totalindex med drygt 24 % resp. drygt 51 %. Under år 1987 sjönk index med 7 %.

Ovan nämnda uppgifter talar för att det nu kan vara befogat att tillåta fondkommissionärer att inneha ett större handelslager. En utvidgning skulle också ligga helt i linje med vad som uttalades i samband med att begränsningsregeln infördes (prop. 1978/79:9 s. 138), då det anfördes att beloppsgränsen kunde behöva omprövas efter några år. Så har också skett såväl år 1982 som år 1984. Å andra sidan har, som framgår av vad jag har anført tidigare, kreditmarknadskommittén, optionsutredningen och värdepappersmarknadskommittén enligt sina direktiv att överväga bl. a. frågan om fondkommissionärers handelslager.

I sitt remissyttrande har kreditmarknadskommittén ställt sig positiv till en höjning av den beloppsmässiga gränsen för handelslager. Kommittén har samtidigt uttalat att frågan inte har en sådan koppling till kommitténs arbete att lösningen måste anstå till dess att kommittén lämnar sitt betänkande. Jag delar den uppfattningen och föreslår därför att det nu genomförs en utvidgning av det slag som Bankföreningen har begärt. Den slutliga, mer genomgripande, prövningen av frågan bör anstå till dess att utredningsförslagen föreligger. Detta gäller även den fråga som riksbanken särskilt berört, nämligen om begränsningsregeln skall ändras så att utestående termins- och optionskontrakt beaktas. Med hänsyn till volymutvecklingen och kursförändringarna på aktiemarknaden under de senaste åren är det emellertid enligt min mening angeläget att redan nu medge en höjning av gränsen för handelslagrets storlek, så att det grundläggande syftet med handelslager inte hämmas. Jag vill dock samtidigt understryka att den lösning som jag nu förordar endast torde bli av kortfristig karaktär.

När det gäller storleken av den höjning som bör genomföras ansluter jag mig till det ställningstagande som bankinspektionen, riksbanksfullmäktige och kreditmarknadskommittén har gjort i sina remissyttranden. Jag förordar således att den högsta gränsen för fondkommissionärers innehav av

aktier m. m. för egen räkning höjs från 50 milj. kr. till 100 milj. kr. Denna höjning anser jag vara väl förenlig med de syften som ligger bakom begränsningsregeln.

I fråga om koncerner bör begränsningsregeln gälla för en koncern i dess helhet, oberoende av hur många banker med fondkommissionstillstånd och fondkommissionsbolag som ingår i koncernen. Som jag har framhållit i propositionen om finansiella koncerner (prop. 1986/87:148 s. 30) måste en bank, som avser att driva fondkommissionsrörelse inom banken och samtidigt äger ett fondkommissionsbolag, bestämma hur stor del av det gemensamma handelslagret som skall hänföras till banken resp. fondkommissionsbolaget. På motsvarande sätt bör man nu bestämma hur stor del av den föreslagna höjningen som skall hänföras till resp. institut inom koncernen. Denna fördelning skall anmälas till bankinspektionen.

I sitt remissyttrande har kreditmarknadskommittén också föreslagit att den lägre begränsningen för en fondkommissionärs rätt att inneha värdepapper för egen räkning skall höjas från 4 milj. kr. till 25 milj. kr. Förslaget syftar enligt kommittén bl. a. till att underlätta nyetableringar av fondkommissionsbolag på marknaden. Jag anser emellertid inte att det finns anledning att nu genomföra en sådan ändring. I stället bör de förslag som är att vänta från de olika utredningar som är sysselsatta med frågan om handelslager avvaktas. De eventuella problem som härvidlag kan uppstå för ett nyetablerat fondkommissionsbolag bör dessutom kunna lösas genom dispensregeln i 16 § tredje stycket fondkommissionslagen.

6 Övergångsbestämmelser

De nya bestämmelserna föreslås träda i kraft den 1 juli 1988. Några övergångsbestämmelser är inte erforderliga. Reglerna om att begränsningen av handelslager i en koncern skall avse koncernen i dess helhet, oavsett hur många fondkommissionsbolag eller banker med fondkommissionstillstånd som ingår i koncernen, skulle i och för sig kunna innebära en begränsning i förhållande till vad som gäller i dag. Detta skulle emellertid förutsätta koncerner med tre eller flera banker med fondkommissionstillstånd eller fondkommissionsbolag. Någon sådan koncern finns emellertid – med ett särskilt undantag – inte i Sverige. Undantaget avser GotaGruppen-koncernen, i vilken ingår bl. a. två banker och ett fondkommissionsbolag. För denna koncern har dock regeringen i ett beslut i januari 1988 föreskrivit att koncernens handelslager får uppgå till högst 100 milj. kr.

7 Lagrådets hörande

De föreslagna ändringarna är av sådan beskaffenhet att lagrådets hörande skulle sakna betydelse.

8 Hemställan

Prop. 1987/88:123

Med hänvisning till vad jag nu har anfört hemställer jag att regeringen föreslår riksdagen att anta inom finansdepartementet upprättade förslag till

1. lag om ändring i fondkommissionslagen (1979:748)
2. lag om ändring i bankrörelselagen (1987:617).

9 Beslut

Regeringen ansluter sig till föredragandens överväganden och beslutar att genom proposition föreslå riksdagen att anta de förslag som föredraganden har lagt fram.

*Finansdepartementet***Ändring i fondkommissionslagens bestämmelse om fondkommissionsbolags handelslager**

Fondkommissionslagens (1979:748) 16 § innehåller en bestämmelse om hur stort innehav av aktier m. m. ett fondkommissionsbolag får ha för egen räkning, det s. k. handelslagret. Bestämmelsen innehåller bl. a. följande: "Fondkommissionsbolag får inneha värdepapper . . . som svarar mot fyra procent av den genomsnittliga årsomsättningen i bolagets kommissionshandel under de fem närmast föregående kalenderåren, dock högst femtio miljoner kronor." Genom hänvisning i 2 kap. 7 § tredje stycket bankrörelselagen (1987:617) till den nu nämnda bestämmelsen gäller den också i banks fondkommissionsrörelse.

Begränsningen till fyra procent respektive högst 50 milj. kr. har gällt sedan den 1 juli 1984 (se prop. 1983/84:164), då den beloppsmässiga gränsen höjdes från 25 till 50 milj. kr. Den i fondkommissionslagen ursprungligen införda bestämmelsen hade redan dessförinnan ändrats år 1982 (se prop. 1981/82:116), också då i höjande riktning, nämligen så att en tidigare tvåprocentsgräns höjdes till därefter alltså allttjämt gällande fyra procent och den beloppsmässiga ramen höjdes från tio till tjugofem milj. kr. De höjningar som således förekommit ligger i linje med uttalanden som gjordes vid fondkommissionslagens tillkomst om att de fasta beloppsgrensarna i 16 § fondkommissionslagen efter viss tid kunde behöva omprövas (prop. 1978/79:9, s. 138). De skäl som legat bakom hittills genomförda höjningar har främst gällt den ökande omsättningen på värdepappersmarknaden. Det kan noteras att Svenska Bankföreningen och PKbanken i samband med den senaste av de båda nämnda höjningarna föreslog att den beloppsmässiga gränsen skulle sättas till 200 milj. kr.

Aktiviteten på den svenska värdepappersmarknaden har fortsatt att öka även under senare år. Omsättningen på svenska börsnoterade aktier på A-listorna fördubblades mellan åren 1984 och 1986 från ca 71 Mdr. kr. till ca 142 Mdr. kr. Antalet bolag vars aktier omsätts på marknaden har också ökat under de senaste åren, även om den största ökningen i den delen ligger i tiden före år 1984. Kurserna på aktier har under större delen av 1980-talet stigit kraftigt och i det närmaste fördubblats under perioden 1984–1986. Kursstegringen har varit markant även under innevarande år.

Huvudparten av affärerna på värdepappersmarknaden görs genom fondkommissionär. Detta är till gagn för en på alla sätt väl fungerande marknad. Bankerna ombesörjer i egenskap av fondkommissionärer omkring hälften av de affärer som går genom fondkommissionär.

Erfarenheterna har visat att den begränsning i rätten att hålla handelslager som följer av 16 § fondkommissionslagen har medfört avsevärda och

tilltagande svårigheter för fondkommissionärerna, inte minst bankerna. Frågan om en höjning av ramen måste därför nu återigen aktualiseras.

Det är tydligt att frågan om handelslagrets storlek tas upp i kreditmarknadskommittén och enligt uttalanden som gjorts i massmedia av kommitténs ordförande är det också tydligt att kommittén syftar till en höjning av den legala ramen för lagret. Kommitténs förslag, som ännu inte föreligger, torde dock inte kunna genomföras på ganska lång tid. Frågan är emellertid så viktig att bankföreningen anser att en höjning bör genomföras redan nu. Den kan ske oberoende av kreditmarknadskommitténs arbete och av det arbete som utförs inom den statliga kommitté, som ser över värdepappershandeln i stort och som – liksom kreditmarknadskommittén – torde ha anledning att komma in också på handelslagret och som kanske kan presentera förslag till mera långtgående förändringar i hittillsvarande ordning. Det förslag som framförs i det följande får ses som provisoriskt i avvaktan på den mer genomgripande översyn av reglerna om handelslagret som pågår.

Handelslagrets egentliga funktion är att underlätta aktiehandeln och handeln i vissa andra värdepapper. Ebara det faktum att lagret måste hållas på en nivå som för många kommissionärer är mycket låg i förhållande till omsättningen gör att lagret inte får denna åsyftade effekt. Det är angeläget att servicen mot de många kunderna som handlar med smärre poster kan hållas på en hög nivå, vilket underlättas av ett decentraliserat innehav hos fondkommissionärerna, något som hindras av nuvarande alltför begränsade handelslager. Här kan vidare pekats på att många affärer avser mycket stora poster till avsevärda belopp, i vilket fall det inte är möjligt för en kommissionär att köpa eller sälja den aktuella posten vid ett tillfälle. Denne måste antingen under en kortare tid samla på sig den aktuella posten eller successivt sälja ut den. Detta försvåras eller hindras helt av det gällande taket för lagrets storlek. Här kan också pekats på den konkurrens från utlandet som blir alltmer märkbar även när det gäller svenska aktier. För att svenska fondkommissionärer skall klara den konkurrens får de inte hämmas av legala begränsningar som går längre än vad som gäller hos konkurrenterna, vilket är fallet med nu behandlade regler. Ett aktivt deltagande från svenska fondkommissionärers sida i internationell aktiehandel, vilket är angeläget, understryker ytterligare behovet för kommissionärerna att kunna hålla hög likviditet i värdepapper, antingen så att de snabbt måste kunna ta på sig en stor post i eget lager eller till undvikande av oönskade kursrörelser successivt sälja ut en dylik post.

En ytterligare faktor som talar för ett större handelslager än f. n. är det förhållandet att numera i en finansiell koncern kan ingå fler än en fondkommissionär. Här må hänvisas till bankföreningens remissyttrande denna dag över GotaGruppens dispensansökan och vad däri anförs om handelslager. Eftersom GotaGruppen inte bör tillåtas ha ett större sammanlagt handelslager än vad en kommissionär tillåts ha, kan det nu gällande låga beloppet å andra sidan i ett slag menligt inskränka de i gruppen ingående kommissionärernas sedan länge inarbetade förmåga att driva handel.

Den risk för att intressekonflikter skulle kunna uppstå i fondkommissionärens egenhandel och i kommissionärens handel för kunds räkning som i

några sammanhang påtalats har knappast aktualiserats i den praktiska verksamheten. Det finns inte anledning att befara att detta skulle ske heller med ett handelslager av den storlek som här kommer att föreslås. Marknaden torde dessutom nu fungera så väl i fråga om kursättning och kursdokumentation att kunden normalt sett inte skall behöva utsättas för en dylik risk. Viktigast i detta sammanhang är emellertid att bankerna med denna framställning inte vill skapa utrymme för egenhandel utan vill få bättre möjligheter att genomföra affärer för kunders räkning. Även om det skulle gå att göra vinster i egenhandeln är dessa nämligen så obetydliga i detta sammanhang jämfört med andra vinster i handeln att de kan försummas. Att hålla ett handelslager är dessutom kostsamt.

Med en så begränsad höjning som bankföreningen här föreslår skulle heller inte uppkomma någon nämnvärd risk för bankerna eller fondkommissionsbolagen. För det första skulle handelslagret alltjämt ligga på en låg nivå. För det andra skulle fyraprocentspärren såsom hittills sätta en lägre gräns för de minsta fondkommissionärerna och för det tredje begränsas förlustrisken av att rörelserna i handelslagret är mycket kortfristiga, vilket i sig ger en begränsad risk för kursförluster. En stor del av risken kan dessutom elimineras med hjälp av options- eller terminsaffärer.

Det anförda föranleder bankföreningen att föreslå att den beloppsmässiga gränsen i 16 § fondkommissionslagen höjs från nuvarande femtio milj. kr. till tvåhundra milj. kr., dvs. till den nivå som bankföreningen och PKbanken föreslog redan i samband med den senaste ändringen av bestämmelsen. Med en sådan höjning återförs inte endast lagret till en marknadsmässig nivå motsvarande 1984 års utan en sådan höjning borde också ge lagret en sådan storlek att det räcker till dess att en mer genomgripande översyn av regleringen av handelslagret kommit till stånd.

När det gäller den sålunda föreslagna ändringen kan påpekas att fyraprocentregeln i samma bestämmelse, om inte den beloppsmässiga begränsningen fanns, skulle medge handelslager för de största kommissionärerna på miljardbelopp. Detta visar på vilken begränsad nivå lagret skulle ligga för dessa företag även med nu föreslagen höjning.

Hemställan

Svenska Bankföreningen hemställer således om den ändringen i 16 § fondkommissionslagen att den beloppsmässiga gränsen för handelslagret som nu diskuterats höjs till 200 milj. kr. Detta bör ske så att ändringen kan träda i kraft senast vid årsskiftet 1987/88.

PKbanken har förklarat sig instämma i denna framställning.

SVENSKA BANKFÖRENINGEN
C.-G. Källner

Per-Ola Jansson

Sammanställning av remissyttranden över skrivelse den 1 oktober 1987 från Svenska Bankföreningen om ändring av 16 § fondkommissionslagen (1979:748).

Prop. 1987/88:123
Bilaga 2

1. Remissinstanserna

Efter remiss har yttranden över skrivelsen avgivits av bankinspektionen, fullmäktige i Sveriges riksbank, Svenska Fondhandlareföreningen, Svenska sparbanksföreningen, Sveriges Föreningsbankers Förbund, Sparbankernas Bank, Föreningsbankernas Bank, styrelsen för Stockholms fondbörs, kreditmarknadskommittén samt värdepappersmarknadskommittén.

Sparbankernas Bank har förklarat sig instämma i yttrandet från Svenska sparbanksföreningen, och på motsvarande sätt har Föreningsbankernas Bank instämt i yttrandet från Sveriges Föreningsbankers Förbund.

2. Remissyttrandena

Svenska Fondhandlareföreningen, Svenska sparbanksföreningen samt Sveriges Föreningsbankers Förbund har i sina remissyttranden endast förklarat att man tillstyrker förslaget eller lämnar detta utan erinran. Värdepappersmarknadskommittén har förklarat att kommittén för närvarande inte är beredd att uttala sig. I övrigt har följande synpunkter framförts.

2.1 Bankinspektionen

Enligt bankinspektionens mening är nuvarande regler för handelslagret inte anpassade till den aktiemarknad som finns i dag. En långsiktig lösning kräver, som inspektionen ser det, en annan konstruktion av handelslagerbegränsningen. Ett slutligt ställningstagande till den frågan bör dock anstå till dess att den prövats i optionsutredningen och värdepappersmarknadskommittén.

Enligt bankinspektionens uppfattning utgör emellertid volymutvecklingen och kursförändringarna sedan 1984 tillräckliga skäl för att ytterligare höja gränsen för handelslagret. Samtidigt kräver dock den intressekonflikt, som ligger i handelslagret, liksom även risksynpunkter att en höjning blir mer begränsad än vad Bankföreningen har föreslagit. Bankinspektionen konstaterar också att fondkommissionärernas behov av en ökning av beloppsgränsen skiftar med hänsyn till den historiska utnyttjandegraden.

Bankinspektionen anser vid en sammanvägning av de anförda synpunkterna att höjningen av lagergränsen bör stanna vid 100 milj. kr.

2.2 Fullmäktige i Sveriges riksbank

Frågan om handelslagrets storlek i en finansiell koncern har tidigare behandlats av fullmäktige i remissyttrandet över promemorian "Finansiella koncerner". I sitt yttrande anförde fullmäktige att maximibeloppet borde höjas till 100 milj. kr. och att i en koncern detta belopp borde gälla koncernen i dess helhet oavsett om däri ingick en eller flera fondkommissionärer. Fullmäktige framhöll att förslaget var ett provisorium till dess en mera genomgripande prövning skett av bestämmelserna i anknytning till behandlingen av kreditmarknadskommitténs betänkande.

Fullmäktige tillstyrker med hänvisning till vad som anfördes i nämnda remissyttrande att handelslagrets storlek höjs. Höjningen bör dock begränsas till 100 milj. kr. som fullmäktige då föreslog och avse individuella fondkommissionärer eller, om flera fondkommissionärer ingår i en koncern, koncernen i dess helhet.

Fullmäktige vill emellertid erinra om att en begränsning av det fysiska innehavet av ett visst slags värdepapper inte nödvändigtvis återspeglar en fondkommissionärs totala position i sådana papper eftersom eventuella utestående termins- och optionskontrakt inte beaktas. Frågan om begränsningen av handelslagret bör innefatta även sådana positioner bör lämpligen övervägas när ställning tas till kreditmarknadskommitténs betänkande.

2.3 Styrelsen för Stockholms fondbörs

Under år 1985 och 1986 ökade aktieomsättningen med 18 respektive 70 procent. Fondbörsens totalindex steg under dessa två år med drygt 24 respektive 51 procent. För år 1987 uppgår omsättningen t. o. m. oktober månad till 105,9 miljarder kr. att jämföra med 1986 års motsvarande tal 123,0 miljarder. Index har t. o. m. oktober 1987 ökat med 4 procent.

Från den 1 oktober 1985 finns tillförlitliga uppgifter om OTC-marknaden. Omsättningen under tre månader 1985 uppgick till 0,2 miljarder kr. medan motsvarande uppgift för hela 1986 utgjorde 2,1 miljarder. Omsättningen t. o. m. oktober år 1987 uppgick till 2,4 miljarder. OTC-index har vid motsvarande tidpunkt ökat med 8 procent.

Den nu angivna utvecklingen beträffande aktiehandeln under åren 1985–1987 har varit sådan att den i och för sig enligt börsstyrelsens mening motiverar en höjning av gränsen för fondkommissionärernas handelslager. Lagrets syfte är bl. a. att underlätta handeln för de aktieägare som inte har möjlighet att handla i hela börsposter samt att inom ramen för market-makersystemet göra OTC-handeln så effektiv som möjligt. Med dagens handelsvolym kan det i vart fall för de större kommissionärerna vara svårt att inom nuvarande ramar hålla en tillfredsställande likviditet för dessa ändamål.

Den i februari 1987 tillsatta värdepappersmarknadsutredningen har att enligt sina direktiv överväga bl. a. reglerna om fondkommissionärernas handelslager i värdepapper. I direktiven anges vidare beträffande fondkommissionärernas verksamhet att den internationella utvecklingen entydigt går mot en minskning av kommissionshandeln och en ökning av

handeln i egen portfölj. Sloandet den 1 juli 1984 av fast courtage kan på sikt leda till en likartad utveckling här i landet.

Mot bakgrund av angivna direktiv finns det skäl att anta att värdepappersmarknadsutredningen i sinom tid kommer att ompröva den regel som nu föreslås justerad. Det torde emellertid dröja minst ett par år innan ett utredningsförslag om detta kan bli gällande lag. Även om det finns skäl som talar för att invänta utredningens grundligare genomgång av de problem rörande intressekonflikter m. m. som kan vara förknippade med ett större handelslager, vill borsstyrelsen med hänsyn till den ovan redovisade utvecklingen på aktiemarknaden inte motsätta sig att den övre gränsen för fondkommissionärernas handelslager justeras redan nu.

2.4 Kreditmarknadskommittén

Kreditmarknadskommittén kommer i sitt betänkande att redovisa en principskiss över hur strukturen på den svenska värdepappersmarknaden i framtiden bör vara uppbyggd samt vilka funktioner fondkommissionärerna bör utöva. De funktioner som avses är fondkommissionärens mäklarfunktion och handlarfunktion på respektive penningmarknad och aktiemarknad. En form av kvalificerad handlarfunktion som bör övervägas är market maker rollen dvs. en fondkommissionär som ställer officiella köp- och säljkurser, tvåvägspriser. Kommittén kommer att föreslå konkreta regler för samtliga funktioner utom vad avser aktiehandlarfunktionen och market making. I dessa delar har kommittén konstaterat att grundläggande förutsättningar för tillskapande av dessa funktioner för närvarande saknas. Det som i första hand åsyftas är avsaknaden av handelsregler och effektiv genomlysning av marknaden. Därför anser kommittén att det bör ankomma på värdepappersmarknadskommittén att utarbeta förslag till detaljreglering för handlarfunktionen på aktiemarknaden.

Diskussionen om handelslagrets begränsning har samband med hur strukturen på den framtida marknaden löses. Enligt den principskiss kreditmarknadskommittén förordar skall den fondkommissionär som bedriver aktiemarknadsmäklari – den renodlade aktiemarknadsmäklaren – inte tillåtas ha något handelslager eftersom denne aldrig tar egna positioner. När det gäller fondkommissionärer som valt att uppträda som handlare eller market maker skall denne ha möjlighet att ha ett väsentligt större handelslager än vad som idag är möjligt.

De nuvarande reglerna beträffande handelslager grundar sig på bruttoinnehav och beaktar inte de nya möjligheterna som tillskapats på senare tid att med hjälp av optioner och terminskontrakt minska riskpositionstagande i handelslager. Reglerna innebär dessutom att i praktiken lika stora lagerpositioner ges till samtliga fondkommissionärer oavsett kapitalbasens storlek och verksamhetens omfattning. Kreditmarknadskommittén har mot bakgrund av bland annat dessa omständigheter övervägt att i sitt betänkande föreslå nya regler som bygger på nettolagerberäkningar kombinerat med detaljerade föreskrifter om "hedging", dvs. olika sätt att begränsa risker. I ett dylikt system, där man bortser från bruttoinnehavets storlek, utom eventuellt ett högsta tak, och i stället koncentrerar sig på att beräkna

nettorisker, borde parallellt möjligheten till blankning tillåtas. I ett system med nettolagerberäkning och där blankning tillåts kommer fondkommissionärerna att på grund av kostnads- och riskskäl sträva efter att ha ett så litet handelslager som möjligt och det lager de innehar kommer de att riskförsäkra med hjälp av de nya instrumenten. Ett annat alternativ vore att ta bort det absoluta taket för handelslagrets storlek och i stället relatera lagerstorleken till storleken av det egna kapitalet. Detta skulle dock innebära införandet av en ny kapitaltäckningsregel där handelslagret skulle jämföras med andra placeringar.

Kreditmarknadskommittén har funnit att tiden ännu inte är mogen för att kommittén i sitt betänkande skall kunna föreslå så genomgripande förändringar i reglerna om handelslager som de två ovan skisserade lösningarna skulle innebära. Vidare har den under våren 1987 tillsatta värdepappersmarknadskommittén i sina direktiv fått i uppdrag att utreda reglerna om handelslager och därvid söka en ny konstruktion för handelslagerbegränsning. Mot denna bakgrund har kommittén valt att i sitt förslag modifiera de gällande bruttolagerbegränsningsreglerna. Kommitténs förslag skall i denna del betraktas som en interimistisk lösning i avvaktan på att förutsättningar föreligger att på den svenska aktiemarknaden introducera handlarfunktionen och market maker rollen.

Den nuvarande aktielagerbegränsningen trädde i kraft den 1 januari 1985. Efter regelns ikraftträdande har aktiemarknaden utvecklats kraftigt. Bland annat har omsättningen på Stockholms fondbörs liksom börsvärdet mer än fördubblats. Enbart mot bakgrund härav finns ett behov att höja handelslagrets storlek för att inte handelslagrets grundläggande funktioner skall hämmas. Dessutom har under samma period fondkommissionsbolagens totala egna kapital jämte obeskattade reserver ökat kraftigt och därmed har bolagens förmåga att bära förluster i handelslagret ökat. Enligt kreditmarknadskommittén skulle dock den av bankföreningen föreslagna höjningen till 200 milj. kr. innebära en alltför kraftig ökning av möjligheten att inneha aktier i handelslager och rätten att bedriva egenhandel. Det är kommitténs mening att det skulle vara oförenligt med syftet bakom de nuvarande begränsningsreglerna att tillåta så stora aktielager som bankföreningen föreslår. Föreningens förslag skulle kunna innebära ett steg i utvecklingen av införandet av handlarfunktionen på den svenska aktiemarknaden utan att de av kommittén ovan nämnda förutsättningarna, handelsregler och genomlysning av marknaden, är för handen.

Kreditmarknadskommittén föreslår därför att lagerbegränsningen höjs till 100 milj. kr. och att den lägre begränsningen höjs från fyra milj. kr. till 25 milj. kr. bland annat i syfte att underlätta nyetableringar. Däremot bör 4-procentsregeln, vilken beaktar omfattningen av tidigare års kommissionshandel, kvarstå eftersom de föreslagna ändringarna inte syftar till att förändra handelslagrets grundläggande funktion och syfte. Den beloppsmässiga gränsen för handelslagret – 100 milj. kr. – skall gälla en koncern i dess helhet dvs. oavsett hur många banker med fondkommissionstillstånd och fondkommissionsbolag som ingår i samma koncern skall dessa gemensamt maximalt ha rätt att inneha handelslager om 100 milj. kr.

Kreditmarknadskommittén ställer sig sålunda positiv till en höjning av

den beloppsmässiga gränsen för handelslagret på sätt ovan angivits. Frågan har inte sådan koppling till kommitténs arbete att lösningen på frågan behöver avvaktas fram till dess att kommittén lämnar sitt betänkande. Slutligen skall erinras om att reglerna om handelslager inte berör handeln med options- och terminskontrakt.

Prop. 1987/88:123
Bilaga 2