

Näringsutskottets betänkande

1983/84: 38

om ändringar i börs- och fondkommissionslagstiftningen, m. m.
(prop. 1983/84: 164)

Ärendet

I detta betänkande behandlas

dels proposition 1983/84: 164 om ändringar i börs- och fondkommissionslagstiftningen (finansdepartementet),

dels tre motioner som har väckts med anledning av denna proposition,

dels tre motioner från allmänna motionstiden med yrkanden om översyn av regelsystemet för Stockholms fondbörs och om offentlig insyn i innehav av utländska aktier.

Propositionen och motionerna redovisas i det följande.

Synpunkter i ärendet har inför utskottet framförts av representanter för dels Svenska bankföreningen, dels Sveriges industriförbund och Stockholms handelskammare. Organisationerna har också ingivit skrivelser.

Sammanfattning

Regeringen har föreslagit att de lagbestämmelser som gäller för Stockholms fondbörs och för fondkommissionärernas verksamhet skall ändras i fem olika avseenden. Tre av ändringarna tillstyrker utskottet enhälligt. De innebär att börsstyrelsens möjligheter att använda mildare sanktioner mot börsbolag, t. ex. varning, särskilt nämns i börslagen, att handeln med s. k. OTC-aktier underlättas och att även fondkommissionärer som inte är medlemmar av fondbörsen blir skyldiga att rapportera in sina affärer dit. I övrigt är meningarna delade om regeringens förslag. Utskottet tillstyrker att antalet ledamöter i börsstyrelsen ökas från nio till elva, varvid regeringen utser de två nytillkommande (liksom fyra av de tidigare nio). Bland dem som utses av regeringen bör en företrädare löntagarintressena, tillägger utskottet. I en reservation (m, c, fp) förordas oförändrat antal ledamöter. En fondkommissionär får för egen räkning, som s. k. handelslager, inneha aktier med ett anskaffningsvärde som står i viss relation till omsättningen men som dock högst är 25 milj. kr. Det beloppet vill regeringen och utskottet höja till 50 milj. kr. Enligt en reservation (m, c, fp) skulle maximeringen tas bort. De borgerliga partierna ställer sig i reservationer

bakom en rad motionsyrkanden som berör samma och angränsande regelsystem. Det gäller bl. a. åtgärder mot indirekt kedjeägande av aktiebolag, förbättrad information från börsbolagen samt viss reglering av värdepappershandeln genom s. k. uppflaggnings- och nedflaggningsregler och skärpta regler för s. k. take over bids. Utskottsmajoriteten avstyrker med hänvisning bl. a. till den pågående beredningen av värdepappersmarknadskommitténs förslag. Kedjeägandet hänger ihop med skatteregler som skatteutskottet kommer att ta upp till hösten. Samfällt avstyrker näringsutskottet ett motionsyrkande om offentlig insyn i svenskers innehav av utländska aktier som är börsnoterade i Sverige.

Propositionen

Förslag

Regeringen föreslår – efter föredragning av statsrådet Bo Holmberg – att riksdagen antar inom finansdepartementet upprättade förslag till

1. lag om ändring i lagen (1979: 749) om Stockholms fondbörs,
2. lag om ändring i fondkommissionslagen (1979: 748).

Lagförslagen finns på s. 2–5 i propositionen.

Huvudsakligt innehåll

I lagen (1979: 749) om Stockholms fondbörs föreslås ändringar i tre avseenden. Antalet ledamöter i fondbörsens styrelse ökas från nio till elva. Ytterligare regler om börsstyrelsens sanktionsmedel införs. Vidare görs en ändring i syfte att klargöra att handel med aktier på den s. k. OTC-marknaden får äga rum i Stockholms fondbörs lokaler.

Beträffande fondkommissionslagen (1979: 748) föreslås att den skyldighet som åvilar börsmedlemmar att till fondbörsen anmäla vissa affärer som gjorts utanför denna – s. k. efteranmälan – utvidgas till att omfatta även fondkommissionärer som inte är börsmedlemmar. Det föreslås också att gränsen för fondkommissionärs handelslager av aktier m. m. höjs från 25 milj. kr. till 50 milj. kr.

Lagändringarna föreslås, med visst undantag, träda i kraft den 1 juli 1984.

Motionerna

De motioner som har väckts *med anledning av propositionen* är

1983/84: 2830 av Christer Eirefelt m. fl., vari hemställs att riksdagen

1. avslår förslaget till lag om ändring i lagen (1979: 749) om Stockholms fondbörs 6 §, 8 §, 13 §. 24 § andra stycket,

2. beslutar att orden "dock högst femtio miljoner kronor" utgår ur förslaget till lag om ändring i fondkommissionslagen (1979:748).

3. som sin mening ger regeringen till känna vad i motionen anförs om uppdrag till utredningen om röstvärdedifferens på aktier,

1983/84: 2831 av Staffan Burenstam Linder m.fl., vari hemställs att riksdagen

1. beslutar att avslå regeringens förslag till lag om ändring i lagen (1979:749) om Stockholms fondbörs vad avser 5, 6, 8, 13 §§ samt 24 § andra stycket såvitt avser antalet ledamöter,

2. bifaller regeringens förslag till lag om ändring i fondkommissionslagen (1979:748) med ändringen att 16 § skall ha [i motionen angiven] lydelse¹,

1983/84: 2832 av Stig Josefson och Nils Åsling, vari hemställs att riksdagen avslår förslaget till ändring av lagen om Stockholms fondbörs 5 §, 6 §, 8 §, 13 § och 24 § andra stycket.

De motioner från allmänna motionstiden som behandlas här är

1983/84: 1028 av Christer Eirefelt m. fl. (fp), vari hemställs att riksdagen som sin mening ger regeringen till känna vad i motionen anförts om behovet av en översyn av regelsystemet för fondbörsen,

1983/84: 1089 av Margaretha af Ugglas (m) och Per Westerberg (m), vari hemställs att riksdagen hos regeringen begär en översyn av gällande regler på Stockholms fondbörs genom börsstyrelsens och näringslivets börskommittés försorg i enlighet med vad som i motionen anförts,

1983/84: 2361 av Lars Ernestam (fp) och Hans Petersson i Röstånga (fp), vari hemställs att riksdagen beslutar att utländska aktier på den svenska börsen skall omfattas av samma offentliga insyn som svenska aktier.

Kompletterande uppgifter

Utredning om röstvärdet för aktier

Enligt bemyndigande av regeringen den 23 februari 1984 har justitieministern tillkallat en kommitté med uppdrag att utreda frågan om röstvärdet för aktier. Ordförande är justitierådet Staffan Vängby. I direktiven (dir. 1984:7) anförs att starka skäl talar för att möjligheterna till röstvärdedifferenser bör avskaffas men att frågan är komplicerad och kräver ingående överväganden.

Kommittén skall inrikta sitt arbete på att lämna ett förslag som gör det möjligt att avskaffa röstvärdedifferenserna. Den skall undersöka vilka

¹ Denna lydelse återges ej här. Den överensstämmer med lagtexten i reservation 2 (s. 19).

effekter på företagens kapitalanskaffning som ett avskaffande av röstvärdesdifferenserna skulle kunna medföra. Den skall också ta ställning till de problem som kan vara förknippade med det nuvarande sambandet mellan röstvärdesdifferenser och utlänningsförbehåll. Enligt direktiven bör utredningsarbetet vara avslutat före utgången av år 1985.

Föreskrifter om information från börsföretag

Enligt 19 § lagen om Stockholms fondbörs krävs för inregistrering av fondpapper en utfästelse av utgivaren eller den som har trätt i hans ställe att offentliggöra upplysningar om verksamheten. Densamme är enligt 23 § sedermera skyldig att lämna börsstyrelsen de uppgifter som denna anser sig behöva för att kunna fullgöra sina uppgifter. Informationsåtagandena finns närmare angivna i ett standardavtal, s. k. inregistreringskontrakt. Det är en förutsättning för inregistrering att det sökande bolaget godkänner detta kontrakt.

Bolagets åtaganden i informationshänseende anges i avtalet i 13 punkter. Bl. a. gäller – kort uttryckt – följande:

- Om prognos avseende bokföringsårets resultat upprättas för att offentliggöras, skall offentliggörandet ske omedelbart.

- När årsbokslut har fastställts skall det väsentliga innehållet omedelbart offentliggöras genom en bokslutskommuniké.

- Om revisionsberättelsen innehåller anmärkningar etc. skall den omedelbart delges börschefen och snarast offentliggöras.

- Årsredovisning, delårsrapport, emissionsprospekt och övriga meddelanden till aktieägarna skall samtidigt som de sänds till dessa också sändas till börsen.

- Om bolaget lämnar offentligt erbjudande om förvärv av aktier i annat börsbolag skall det iakttas Näringslivets börskommittés rekommendationer.

- Om bolaget fattar beslut eller händelser inträffar som kan inte oväsentligt påverka den bild av bolagets situation som föregående årsredovisning har skapat skall bolaget underrätta börsen och utan dröjsmål offentliggöra saken.

- Varje avgång eller nyval av styrelseledamot, revisor eller verkställande direktör skall omedelbart delges börsen och offentliggöras.

Om ett börsbolag bryter mot inregistreringskontraktet – t. ex. genom att inte fullgöra sina informationsåtaganden – och förfarandet inte är ursäktligt får fondbörsen antingen tillämpa börslagens bestämmelser om borsstopp eller om avregistrering eller också ålägga bolaget visst vite, varom en klausul finns i kontraktet.

I det material som fondbörsen tillhandahåller inregistreringssökande bolag ingår följande referat av vad statsrådet Gunnar Sträng såsom föredragande departementschef i proposition 1975/76: 175 uttalade om börslagens informationsplikt:

Ett inregistreringskontrakt vari bolagen åtar sig att följa vissa normer i fråga om information till allmänheten och börsstyrelsen bör kunna bidra till att stärka förtroendet för börsen och börshandeln. Departementschefen utgår från fondbörsutredningens förslag vilket avser dels informationsplikten gentemot allmänheten i syfte att förbättra möjligheterna att bedöma börsföretagens ekonomiska situation, dels informationen till börsstyrelsen för att sätta denna i stånd bl. a. att vidta åtgärder för att hindra missbruk av förtrolig företagsinformation. Enligt förslaget skall inregistreringskontraktet utöver åtaganden beträffande årsredovisning, delårsrapport och emissionsprospekt innehålla åtagande av bolaget att lämna information om betydelsefulla händelser som inträffar under verksamhetens gång, såsom avtal om samgående med annat företag, beslut om nedläggning av en rörelsegren, fynd av råvarukälla och avslöjande av storförskingring. För att ett otillbörligt utnyttjande av information skall undvikas bör information lämnas i omedelbar anslutning till ifrågavarande händelse och spridas på sådant sätt att den snabbt blir känd på aktiemarknaden. I kontraktet skall bolaget också enligt utredningens förslag åta sig att på begäran lämna börsstyrelsen de upplysningar som denna i särskilt fall anser sig behöva för att fullgöra sin uppgift att se till att handeln vid fondbörsen sker i överensstämmelse med givna bestämmelser och i enlighet med god affärs sed. Med hänvisning till de principer som enligt fondbörsutredningen bör gälla vid olika typer av samgående och som bygger på Näringslivets börskommittés rekommendationer rörande offentligt erbjudande om aktieförvärv i och för samgående mellan bolag anser departementschefen det vara en viktig uppgift för börsstyrelsen att se till att i inregistreringskontraktet tas in föreskrifter om den information som börsbolagen vid skilda typer av fusionsfall skall vara skyldiga att lämna den aktieköpande allmänheten och till börsstyrelsen. En begränsning i börsbolagens upplysningsplikt enligt inregistreringskontrakten bör göras så tillvida att uppgifter inte skall behöva ges allmän spridning, om detta är till förfång för bolaget. I förhandlingarna med bolagen bör det enligt departementschefen vara möjligt för börsstyrelsen att ställa upp krav på anslutning till VPC-systemet. Avslutningsvis gör departementschefen uttalanden om sanktioner mot brott mot informationsplikten i inregistreringskontraktet, nämligen avregistrering, börsstopp och civilrättsligt vite enligt förpliktelse i kontraktet.

Värdepappersmarknadsutredningen

Värdepappersmarknadsutredningen har i betänkandet (SOU 1984:2) Värdepappersmarknaden lagt fram förslag till en lag om värdepappersmarknaden. Denna avses bli ett komplement till de lagar som nu finns på värdepappersmarknadens område: fondkommissionslagen (1979:748) och lagen (1979:749) om Stockholms fondbörs.

Utredningens sammanfattning av betänkandet innehåller bl. a.:

I den föreslagna lagen har inarbetats bestämmelser som nu finns i lagen (1971:827) om registrering av aktieinnehav (insiderlagen) och i lagen (1908:129 s. 1) med vissa bestämmelser om handel med fondpapper (fondhandelslagen). Utredningens förslag innebär därför också ett upphävande av de båda sistnämnda lagarna. Vid sidan av bestämmelser som har motsvarighet i dessa lagar förekommer i lagförslaget ett antal regler utan motsvarighet i gällande rätt.

Den centrala delen av lagförslaget utgörs av bestämmelser som har till syfte att motverka s. k. insiderspekulation. Begreppet insiderspekulation i förslaget omfattar ett förfarande som innebär att personer med särskild anknytning till ett företag köper eller säljer aktier i företaget med utnyttjande av sådan information om företaget som inte är tillgänglig för allmänheten.

Även den nu gällande insiderlagen har till syfte att motverka insiderspekulation. Lagen föreskriver att de i ett börsbolag som normalt erhåller förtrolig kännedom om väsentliga förhållanden i bolaget (VD, styrelseledamöter m. fl.) skall till bankinspektionen anmäla egen och närståendes handel med aktier i bolaget. Tanken bakom införandet av anmälningsskyldighet var att de anmälningsskyldiga skulle avstå från sådana affärer som inte tål "offentlighetens ljus".

Bankinspektionen, som kontrollerar insiderlagens efterlevnad, har inte att befatta sig med om insiderspekulation som sådan ägt rum eller inte. Vad som för kontrollen är av intresse är endast om anmälningsskyldigheten fullgjorts på rätt sätt.

I lagförslaget behålls anmälningsskyldigheten, men den får en mera underordnad betydelse än förut. Det huvudsakliga i den föreslagna lagstiftningen, såvitt denna rör skyddet mot insiderspekulation, är nämligen att personer med nära anknytning till ett börsbolag eller ett bolag som är introducerat på den s. k. OTC-marknaden förbjuds att handla med aktier i det "egna bolaget" då de känner till en händelse i bolaget som inte offentliggjorts. Ett särskilt förbud föreslås gälla i den situationen, att en juridisk person avser att lämna ett offentligt erbjudande om att förvärva aktierna i ett aktiemarknadsbolag (ett s. k. take-over-bid).

Överträdelse av förbud mot handel i de här avsedda fallen kan i allvarliga fall medföra straff för insidern. Både utsträckningen av lagregleringen till OTC-bolag och kriminaliseringen av insiderspekulation är nyheter i förhållande till vad som nu gäller.

Utredningen har också tagit upp vissa andra informationsfrågor:

I betänkandet understryks vikten av att marknaden snabbt får tillgång till den information som behövs för att underbyggda placeringsbeslut skall kunna göras. Med utgångspunkt från nämnda intresse diskuteras behovet av lagstiftning för att förbättra informationen till investerarna. En skiljelinje dras mellan å ena sidan information om marknadsläget och information om aktiemarknadsbolagens situation och å andra sidan övrig information som kan påverka bedömningen av aktierna på marknaden. Det anses i första hand vara en uppgift för styrelsen för Stockholms fondbörs att tillse eller verka för att information av det förstnämnda slaget håller godtagbar standard.

Såvitt gäller övrig information anses informationen om väsentliga ägarförändringar i ett aktiemarknadsbolag kunna förbättras. Då stora ägarförändringar kan vara kursdrivande och då en offentlighetsprincip gäller på området, föreslås därför en skyldighet att anmäla större aktieinnehav och senare väsentliga förändringar i dessa till bankinspektionen. För att informationen snabbt skall nå marknaden föreslås att bankinspektionen genast skall underrätta Stockholms fondbörs om innehållet i mottagna anmälningar. Gäller anmälan innehav i ett OTC-bolag skall bankinspektionen även underrätta den fondkommissionär (market maker) som enligt avtal med

bolaget fastställer kursen på bolagets aktier. I syfte att allmänheten alltid skall ha möjlighet att på ett enkelt sätt skaffa sig en bild av de väsentliga ägarförhållandena i ett bolag föreslås vidare att anmälningarna hos bankinspektionen skall sammanföras i ett s. k. ägarregister.

Enligt förslaget skall tre olika slag av aktieinnehav rapporteras. Som förutsättning gäller att innehavet har ett röstvärde som motsvarar minst 5 procent av rösterna för samtliga aktier i bolaget (gränsvärdet). Anmälningsskyldigheten gäller 1) aktier som ägs av juridisk person, 2) aktier som ägs tillsammans av två eller flera företag som ingår i samma koncern samt 3) aktier som ägs av två eller flera som med varandra träffat avtal om att anskaffa aktier i bolaget. I sistnämnda fall är det alltså förekomsten av ett s. k. konsortialavtal som medför anmälningsskyldighet, förutsatt att avtalsparterna tillsammans äger aktier som har ett röstvärde motsvarande det förut nämnda gränsvärdet.

Anmälningsskyldighet uppkommer så snart ett aktieinnehav som nu sagts föreligger samt härefter vid varje tillfälle som innehavet, sedan senast gjord anmälan, ökat eller minskat med vad som motsvarar 5 procent eller mera av rösterna för samtliga aktier i bolaget. Anmälningar skall alltså göras trappstegsvis.

Den nu berörda anmälningsskyldigheten är i förslaget samordnad med den särskilda skyldigheten att anmäla aktieinnehav och förändringar däri som gäller person med insynställning. I s. k. insideranmälan skall sålunda särskilt anges om innehavet motsvarar minst 5 procent av rösterna i bolaget.

Betänkandet har remissbehandlats.

Vissa regler rörande börsintroduktion, m. m.

För att ett aktiebolags aktier skall kunna bli inregistrerade vid Stockholms fondbörs krävs bl. a. – enligt 19 § förordningen (1979:996) om Stockholms fondbörs – att aktiekapitalet uppgår till minst 2 milj. kr. och att bolaget har ett eget kapital av minst 4 milj. kr. Dessa miniminivåer räcker för inregistrering på den s. k. A:II-listan. För registrering på A:I-listan krävs enligt börsstyrelsens praxis att motsvarande belopp uppgår till minst 10 milj. kr. resp. minst 30 milj. kr. Vidare krävs att ett visst antal börsposter – minst 1000 för A:I-listan och minst 400 för A:II-listan – är spridda på olika ägare. Riktvärdet för en börspost är för A:I-listan ett basbelopp enligt lagen (1962:301) om allmän försäkring, för A:II-listan ett halvt basbelopp. Vidare gäller att högst 90% av aktierna får ligga i en ägares eller ägargrupps hand.

Regler om insyn i aktiebolags ägarförhållanden

I 3 kap. 7 § aktiebolagslagen (1975:1385) föreskrivs att styrelsen för ett aktiebolag skall föra förteckning (aktiebok) över bolagets samtliga aktier och aktieägare. Aktieboken skall enligt 13 § hållas tillgänglig hos bolaget för envar.

Enligt 3 kap. 8 § kan i bolagsordningen införas förbehåll som innebär att bl. a. uppgiften att föra aktiebok skall fullgöras av Värdepapperscentralen VPC AB. I så fall blir lagen (1970: 596) om förenklad aktiehantering tillämplig; detta skall enligt inregistreringskontrakt med Stockholms fondbörs (se s. 4) gälla för börsbolag. Enligt 16 § i den sistnämnda lagen får bank eller fondkommissionär, som är auktoriserad som förvaltare av aktier, införas i aktieboken i stället för ägaren av de aktier som omfattas av lämnat förvaltningsuppdrag. Sådan förvaltare skall dock, enligt 19 §, lämna uppgift till Värdepapperscentralen om sådan aktieägare som har mer än 500 aktier i samma aktiebolag registrerade i förvaltarens namn. Uppgifter av detta slag sammanställs för varje aktiebolag. Sammanställningen skall hållas tillgänglig för envar hos såväl bolaget som Värdepapperscentralen och får inte vara äldre än sex månader.

I specialmotiveringen till 3 kap. 10 § aktiebolagslagen (om av VPC förd aktiebok) uttalade föredragande statsrådet bl. a. (prop. 1975:103 s. 325):

Jag vill erinra om att det är ett starkt offentlighetsrättsligt intresse att aktieboken förs på ett sådant sätt att man enkelt kan bilda sig en uppfattning om bl. a. ägarförhållandena i bolaget.

Utskottet

Inledning

Fondbörsens och fondkommissionärernas verksamhet har på senare tid mot bakgrund av bl. a. de stigande aktiekurserna och den ökande omsättningen på aktiemarknaden blivit föremål för betydande intresse. I betänkandet (SOU 1982:2) Värdepappersmarknaden har värdepappersmarknadsutredningen nyligen lagt fram förslag om ökad kontroll från statens sida av vissa uppmärksammade företeelser. De förslag som framförs i proposition 1983/84:164 härrör emellertid inte från denna utredning utan baseras på framställningar bl. a. från bankinspektionen och på promemorior som har utarbetats inom finansdepartementet. Finansministern meddelar i propositionen att det inte har varit möjligt att redan i vår lägga fram förslag på grundval av värdepappersutredningens betänkande, eftersom utredningens regelsystem är ganska komplicerat och har mött kritik vid remissbehandlingen.

Tre av de nu aktuella förslagen framstår som okontroversiella och har inte föranlett några motionsyrkanden. Börsmedlemmarna är underkastade en bestämmelse om att de enligt närmare föreskrifter av börsstyrelsen måste anmäla avslut i fondpapper till fondbörsen. Genom att en bestämmelse av motsvarande innebörd tas in i fondkommissionslagen (1979: 748) blir även fondkommissionärer som inte är börsmedlemmar skyldiga att göra sådan efteranmälan. Börsstyrelsen får enligt en ändring i lagen

(1979: 749) om Stockholms fondbörs uttryckligen rätt att ingripa mot utgivaren av ett fondpapper med föreläggande eller varning, dvs. mildare sanktionsmedel än denna lag f. n. talar om. Handeln med icke börsnoterade s. k. OTC-aktier (OTC = over the counter) underlättas genom att börsmedlemmarna enligt ett tillägg till börslagen får rätt att – utan hinder av börsmonopolet – utnyttja sina budgivningsterminaler i börshuset för denna handel.

De nu nämnda förslagen tillstyrks av utskottet. Till övriga förslag i propositionen – om börsstyrelsens sammansättning och om gränser för fondkommissionärs handelslager av aktier – återkommer utskottet i det följande.

Dessutom behandlar utskottet här ett antal motionsyrkanden med anknytning till det regelsystem som propositionen berör eller angränsande regelsystem.

Börsstyrelsens sammansättning

Styrelsen för Stockholms fondbörs är sammansatt enligt regler i börslagen. Den har sedan gammalt nio ledamöter. Sedan år 1975 gäller att regeringen utser fyra av dessa, däribland ordföranden och vice ordföranden. Av de övriga utser fullmäktige i riksbanken och fullmäktige i riksgäldskontoret tillsammans en, Svenska handelskammarförbundet och Sveriges industriförbund vardera en och medlemmarna i fondbörsen två. Suppleanter utses i samma ordning. Det är förutsatt att en av de ledamöter som regeringen utser skall representera den aktieköpande allmänheten.

I propositionen föreslås att antalet styrelseledamöter skall ökas till elva. Regeringen skall utse ytterligare två; i övrigt bibehålls nuvarande regler om sammansättningen. I de fall då kvalificerad majoritet krävs för beslut skall denna bestå av sju ledamöter. För de nya ledamöterna anges inte andra kompetenskrav än att de genom sin bakgrund samt sina kunskaper, erfarenheter och allmänna kvalifikationer skall vara lämpliga för uppdraget att verka för en sund utveckling av börshandeln. Den föreslagna ändringen kan, uttalar föredragande statsrådet, inte anses förändra fondbörsens ställning som ett från staten fristående organ med starka offentliga inslag.

Den föreslagna ändringen avstyrks i de tre motioner som har väckts med anledning av propositionen. Någon övertygande motivering för förslaget har inte lämnats, menar man. Det finns ingen anledning att rikta kritik mot det sätt på vilket börsstyrelsen har agerat. Ökat offentligt inflytande kan, heter det i motion 1983/84: 2831 (m), medföra att börsstyrelsens åtgärder kan styras av politiska överväganden, och detta skulle vara olyckligt för aktiemarknaden. Enligt motion 1983/84: 2832 (c) ligger förslaget väl i linje med en pågående successiv socialisering; den tilltänkta förändringen skulle, hävdar motionärerna, ge den svenska fondbörsen en internationellt sett

unik ställning. Det sistnämnda är ett huvudargument i den skrivelse som Sveriges industriförbund och Stockholms handelskammare har ingivit till utskottet. Minskat förtroende i andra länder för den svenska fondbörsen framställs där som en allvarlig risk. Börsen skulle till följd av styrelsens sammansättning i högre grad få karaktären av statlig myndighet.

Utskottet finner i likhet med föredragande statsrådet att börsens formella karaktär av ett från staten fristående organ inte förändras genom de föreslagna nya reglerna om styrelsens sammansättning.

Det finns, anser utskottet, tungt vägande skäl för en sådan breddning av fondbörsens styrelse som regeringen föreslår. Ett ökat inflytande för det allmänna motiveras av börsens allt större samhällsekonomiska betydelse. Det kan också väntas stärka allmänhetens förtroende för fondbörsen och därigenom för aktiemarknaden. De nytillkommande ledamöterna kan ytterligare förbättra börsens förutsättningar att bemästra sådana ofta även i politiskt avseende komplicerade problem som kan uppstå på aktiemarknaden. Utskottet tillstyrker sålunda regeringens förslag om en utökning av börsstyrelsen. I ett avseende vill utskottet därvid göra en komplettering. Bland de av regeringen utsedda ledamöterna i börsstyrelsen bör ingå en företrädare för löntagarintressena.

Fondkommissionärs innehav av aktier m. m. för egen räkning

Bankerna var – på förekommen anledning – länge i huvudsak förbjudna att inneha aktier för egen räkning. Fondkommissionsbolagen hade däremot betydande möjligheter att äga och för egen räkning göra affärer med aktier och andra värdepapper. Genom fondkommissionslagen (1979: 748) åstadkoms i detta hänseende en utjämning av bankernas och övriga fondkommissionärers konkurrensvillkor. De senares rätt till egenhandel inskränktes, under det att banker med fondkommissionsrörelse fick rätt att i viss utsträckning förvärva och inicha aktier utan särskilt tillstånd. Efter en ändring år 1982 innebär begränsningsregeln nu att en fondkommissionärs handelslager av aktier får ha ett anskaffningsvärde av högst 4 milj. kr. eller högst 4% av rörelsens årliga omsättning, dock högst 25 milj. kr. Den sistnämnda spärren sattes ursprungligen vid 10 milj. kr. och motiverades av föredragande statsrådet, ekonomiminister Gösta Bohman, med att de mycket stora bankerna och fondkommissionsbolagen den förutom skulle kunna skaffa sig ett värdepappersinnehav som inte var motiverat med hänsyn till reglernas syfte. För fondkommissionsbolagen träder begränsningsregeln till följd av en övergångsbestämmelse i kraft först vid 1985 års början.

Vid begränsningsregelns tillkomst uttalades att den kunde behöva omprövas efter några år. Så skedde alltså år 1982. Bankinspektionen har nu ansett tiden vara inne för en ny omprövning och föreslagit att beloppsgränsen vid 25 milj. kr. skall höjas till 50 milj. kr. Från några fondkommissions-

bolags sida har begärts att den fasta maximigränsen skall tas bort. Vid remissbehandlingen har båda förslagen fått stöd. Dessutom har olika kompromisslösningar rekommenderats. Svenska bankföreningen och Svenska fondhandlareföreningen har angivit 200 milj. kr. som en rimlig beloppsgräns. Sveriges föreningsbankers förbund 100 milj. kr. Det har också föreslagits att bankinspektionen skulle få möjlighet att, eventuellt i form av dispens, fastställa gränobelopp på ett mera flexibelt sätt. Den dispensregel som redan finns i lagen uppställer för dispens krav på synnerliga skäl och kan knappast anses tillämplig i sådana fall som det nu är tal om.

Regeringen går i propositionen på bankinspektionens linje och föreslår alltså att maximibeloppet för en fondkommissionärs handelslager av aktier skall vara 50 milj. kr. Mot detta förslag riktas invändningar i motionerna 1983/84: 2830 (fp) och 1983/84: 2831 (m). Motionärerna anför att maximiregeln kommer att begränsa de berörda företagens konkurrens- och utvecklingsmöjligheter och snedvräda konkurrensförutsättningarna. Genom den insyn som bankinspektionen har kan, menar de, icke önskvärda intressekonflikter förhindras på ett bättre sätt än genom maximiregeln. Till utskottet har Svenska bankföreningen och Post- och Kreditbanken, PK-banken, framfört önskemål dels om att gränsen för handelslagret skall sättas "väsentligt mycket högre" än enligt regeringens förslag, dels om att avvikelser skall kunna medges i särskilda situationer, vilket skulle kräva en ändrad utformning av den tidigare refererade dispensregeln i fondkommissionslagen.

Utskottet anser liksom regeringen att den nuvarande maximiregeln innebär att fondkommissionärer med en mera omfattande rörelse är underkastade en alltför kraftig begränsning av det medgivna aktieinnehavet. Ett primärt motiv för en höjning av beloppsgränsen är att fondkommissionärerna skall få bättre möjligheter att i rätt tid leverera aktier till köpare. Vidare bör beaktas att handeln med OTC-aktier förutsätter att för varje berört företag en fondkommissionär verkar som market maker och i den egenskapen håller ett tillräckligt handelslager av aktier i företaget. Ytterligare måste hänsyn tas till den ökade omsättningen och de stora kursuppgångarna på aktiemarknaden.

Utskottet har övervägt om ordningen med en fast beloppsgräns borde kompletteras med en dispensregel av annat slag än den nuvarande. Bankinspektionen skulle i så fall kunna få betydande frihet att fastställa en individuell gräns med hänsyn till arten och omfattningen av en fondkommissionärs rörelse. Enligt utskottets mening talar emellertid övervägande skäl för att den begränsning av handelslagrens storlek som bör gälla i möjligaste mån kommer till uttryck i generellt tillämpliga regler. Ett system som förutsätter särskild prövning av ansökningar, ofta med åtföljande förhandlingar mellan sökanden och beslutsmyndigheten, ger anledning till principiella betänkligheter och kan dessutom bli administrativt betungande.

Mot här angiven bakgrund tillstyrker utskottet förslaget att den nuvarande maximigränsen för fondkommissionärernas handelslager, 25 milj. kr., i enlighet med regeringens förslag höjs till 50 milj. kr. Utskottet vill understryka att detta är den gräns som bankinspektionen har förordat. Huvudskälet mot ett slopande eller en mycket kraftig höjning av beloppsgränsen har angivits i ekonomiminister Gösta Bohmans tidigare återgivna motivuttalande, vilket utskottet nu som vid det ursprungliga lagstiftningstillfället instämmer i.

Övriga frågor

Utskottet tar därefter upp några andra motionsyrkanden som har anknytning till det behandlade regelsystemet. De finns dels i en av de motioner som har föranletts av propositionen, dels i tre motioner från allmänna motionstiden. Den förstnämnda är motion 1983/84: 2830 (fp), där det ytterligare begärs att riksdagen skall uppmana regeringen att ge den nyligen tillsatta utredningen om röstvärdet på aktier ett i flera avseenden vidgat uppdrag. Av de senare skall här först två beröras, nämligen motion 1983/84: 1028 (fp), som går ut på att riksdagen skall uttala sig för en översyn av regelsystemet för Stockholms fondbörs, och motion 1983/84: 1089 (m), som också syftar till en sådan översyn, utförd genom börsstyrelsens och Näringslivets börskommittés försorg. Utskottet går här undan för undan igenom de sakfrågor som motionärerna har fäst uppmärksamheten på.

En översyn av de regler som möjliggör *graderad rösträtt för aktier* föreslås i de båda sistnämnda motionerna. Motionärerna uttrycker förståelse för att graderad rösträtt tillämpas när det gäller företag utanför börsen, t. ex. mindre företag som vill bredda sin kapitalbas utan att ägaren förlorar kontrollen över företaget. För börsföretag anser de emellertid att lika rösträtt bör vara regel.

En kommitté har som nämnts enligt beslut av regeringen fått i uppdrag att utreda frågan om röstvärdet på aktier. Enligt direktiven (se s. 3) skall den inrikta sitt arbete på att lämna förslag som gör det möjligt att avskaffa röstvärdesdifferenserna. Meningen är att uppdraget skall avslutas före utgången av år 1985. Utskottet finner att syftet med motionerna 1983/84: 1028 (fp) och 1983/84: 1089 (m) i nu angivet hänseende har blivit tillgodosett genom detta utredningsuppdrag och att motionerna följaktligen bör lämnas utan åtgärd i den delen.

Frågan om *börsföretags inbördes ägarförhållanden* tas upp i motion 1983/84: 2830 (fp). Motionärerna påtalar att det i stor utsträckning förekommer att aktiebolag vilkas aktier är inregistrerade på fondbörsen är förbundna genom s. k. indirekt ägande eller s. k. 25-procentsägande. I motion 1983/84: 1089 (m) berörs samma företeelse med användning av termen cirkelägande. Termen 25-procentsägande har att göra med det förhållandet

att svenska aktiebolag enligt 54 § kommunalskattelagen (1928: 370) med tillhörande anvisningar är frikallade från skattskyldighet för utdelning på aktier i ett svenskt aktiebolag om deras röstetal i det utdelande företaget motsvarar en fjärdedel eller mer av röstetalet för samtliga aktier i detta. De aktier som de innehar betraktas då som s. k. organisationsaktier.

I de båda motionerna framhålls att det indirekta ägandet minskar marknadens möjligheter att utöva kontroll över börsföretag. De reella ägarna får, sägs det i motion 1983/84:1089 (m), inte möjlighet att avsätta en företagsledning som missköter sig. Innehållet i äganderätten undermineras.

Det nu berörda resonemanget i motion 1983/84:1089 (m) utmynnar i en hemställan – i motion 1983/84:1090, som har hänvisats till skatteutskottet – att riksdagen hos regeringen skall begära förslag till begränsningar i skattefriheten för organisationsaktier. Näringsutskottet har således i detta sammanhang inte att ta ställning till motion 1983/84:1089 (m). Skatteutskottet, som har fått ytterligare en motion i samma ämne hänvisad till sig, har beslutat uppskjuta behandlingen till hösten 1984.

Skattefriheten för organisationsaktier är uppenbarligen en väsentlig förutsättning för de inbördes ägarförhållanden som påtalas i motion 1983/84: 2830 (fp). Av vad nyss sagts framgår att frågan därom snart kommer att tas upp av skatteutskottet. Näringsutskottet anser inte att riksdagen bör påfordra något särskilt uppdrag åt utredningen om röstvärdet för aktier att utreda det indirekta ägandet. Motion 1983/84: 2830 (fp) avstyrks följaktligen i nu aktuell del.

I motionerna 1983/84: 1028 (fp) och 1983/84: 1089 (m) ställs också krav på *förbättrad information till aktieägarna och allmänheten* från börsföretagens sida. Det är viktigt, uttalas det i den senare motionen, att den information som lämnas aktieägarna är korrekt och fullständig och att kraven på emissionsprospekten upprätthålls. Börsstyrelsen bör i samråd med Näringslivets börskommitté upprätta riktlinjer härför, säger motionärerna och begär att regeringen skall anmodas medverka till att så sker. Den information som finns hos "insiders" och i smala kretsar når sent ut till småspararna, anförs det i motion 1983/84: 1028 (fp). Därför är det, betonar motionärerna, utomordentligt angeläget att börsen upprätthåller kravet på att all viktigare information omedelbart skall ut till allmänheten.

Med anledning av yrkandet i motion 1983/84: 1089 (m) vill utskottet först framhålla att det med hänsyn till fondbörsens fristående ställning är en grannliga uppgift för regeringen att utverka att en viss utredning blir utförd genom börsstyrelsens försorg. Detsamma gäller än mer Näringslivets börskommitté, som är ett helt privat organ.

I sakfrågan vill utskottet peka på att det inregistreringskontrakt som ett börsbolag har slutit med fondbörsen innefattar långtgående åtaganden om informationsplikt med sikte på såväl fondbörsens som allmänhetens behov

och att fondbörsen förfogar över olika sanktionsmedel, ytterst avregistrering, mot företag som brister i fullgörandet av sina informationsåtaganden. Det kan konstateras att fondbörsen ägnar ett betydande intresse åt informationsfrågorna och att den kan tillgripa olika slags sanktioner mot börsföretag som är försumliga i detta hänseende. På näringslivets sida har Näringslivets börskommitté – vars huvudmän är Stockholms handelskammare och Sveriges industriförbund – förra året behandlat frågan om information vid förvärv av större aktieposter, ett ämne som utskottet återkommer till. Det kan enligt utskottets mening förutsättas att de informationsfrågor som motionärerna tar upp blir uppmärksammade i önskvärd grad utan något sådant initiativ från regeringens sida som påkallas i motionerna 1983/84: 1028 (fp) och 1983/84: 1089 (m). Motionerna avstyrks alltså i nu angiven del.

Flera andra önskemål om *viss reglering av värdepappersmarknaden* förs fram i samma båda motioner. I motion 1983/84: 1028 (fp) efterlyses en skärpning av insiderlagstiftningen, dvs. den lagstiftning som riktar sig mot att personer med särskild anknytning till ett företag köper eller säljer aktier i företaget med utnyttjande av sådan information om företaget som inte är tillgänglig för allmänheten. Ett annat önskemål i samma motion avser s. k. upplagnings- och nedplagningsregler, dvs. regler om offentliggörande vid förvärv och försäljning av större aktieposter. En angränsande fråga tas upp i motion 1983/84: 1089 (m), där det krävs ökat utrymme för reaktion från fondbörsens sida mot oetiskt förfarande i samband med s. k. take over bids eller fusioner genom aktieförvärv.

De nu berörda frågorna har, som framgår av redogörelsen i det föregående (s. 5f.), behandlats i betänkandet (SOU 1984: 2) Värdepappersmarknaden, vilket värdepappersmarknadsutredningen avgav i början av detta år och som därefter har remissbehandlats. Kort dessförinnan har, som redan nämnts, Näringslivets börskommitté rekommenderat upplagnings- och nedplagningsregler som skulle tillämpas på frivillighetens grund.

Med hänsyn till att utredningsförslag sålunda föreligger och f. n. bereds inom regeringskansliet går utskottet inte in på något närmare resonemang av de frågor som tas upp i de senast refererade delarna av motionerna 1983/84: 1028 (fp) och 1983/84: 1089 (m). Utskottet utgår från att regeringen så snart det lämpligen kan ske förelägger riksdagen en proposition i ämnet och avstyrker i dagens läge de båda motionerna i senast angivna delar.

Samma motioner innehåller slutligen önskemål om *ändrade regler för börsintroduktion m. m.* Kraven på att aktier skall ha en viss spridning innan de introduceras på börsen bör ses över, sägs det i motion 1983/84: 1028 (fp). Motionärerna finner det otillfredsställande att notering på den s. k. OTC-listan sker utan prövning från börsstyrelsens sida. De menar att småspararna därigenom får ett otillräckligt skydd. De minimiregler i fråga om aktiekapital som gäller för introduktion på börsens A: I- och A: II-

listor förefaller föråldrade, är en anmärkning som görs i motion 1983/84: 1089 (m). Där rekommenderas också att börsstyrelsen i samråd med Näringslivets börskommitté skall se över de olika graderingarna av listor. Motionärerna erinrar om att vissa aktier noteras på en OTC-lista eller en s. k. väntelista.

Vad gäller förekomsten av listor över kurscr på icke börsnoterade aktier vill utskottet erinra om att riksdagen våren 1982 fattade beslut som möjliggjorde handel med OTC-aktier enligt ett market maker-system. Näringsutskottet uttalade då sitt gillande av den ordning för handel med icke börsnoterade aktier som regeringen hade föreslagit. Den möjliggjorde, sade utskottet, att man organiserade ett smidigt system utan tyngande detaljreglering. Samtidigt skulle samhället få full insyn i verksamheten genom att fondkommissionärerna stod under bankinspektionens tillsyn. Socialdemokraterna i utskottet reserverade sig emellertid och krävde att det skulle skapas ett av staten uppställt regelsystem, som på ett betryggande sätt skulle tillvarata både akticköparnas och de mindre företagens intressen.

Vidare kan noteras att börsstyrelsen har beslutat vidta vissa åtgärder för att förhindra missbruk av begreppet börsnotering av aktier. De avser dels en skärpning av kraven för användning av fondbörsens krittavlor, dels information till massmedia och till värdepappersmarknaden.

Beträffande OTC-marknaden uttalar föredragande statsrådet i propositionen (s. 18) att en mera övergripande översyn av OTC-marknaden och frågor som har samband med denna får övervägas när ytterligare erfarenheter har vunnits. Uttalandet görs i anslutning till det förslag rörande handel med OTC-aktier i fondbörsens lokaler som utskottet i det föregående har tillstyrkt.

Utskottet utgår från att regeringen och börsstyrelsen, var och en från sina utgångspunkter, beaktar de frågor som behandlas i de nu berörda delarna av motionerna 1983/84: 1028 (fp) och 1983/84: 1089 (m) och att de också tar de initiativ som kan visa sig erforderliga. Att så sker framgår delvis av de åtgärder och uttalanden som nyss har refererats. Utskottet anser inte att det nu finns underlag för särskilda krav från riksdagens sida beträffande reglerna för börsintroduktion och fortlöpande notering av aktier. De båda motionerna avstyrks alltså såvitt nu är i fråga.

I sammanhanget tar utskottet till sist upp motion 1983/84: 2361 (fp), som syftar till *offentlig insyn i svenskars innehav av utländska aktier*, nämligen i de fall då sådana aktier noteras på den svenska börsen. Offentlighetsprincipen bör naturligtvis, säger motionärerna, gälla såväl utländska som svenska aktier. Det finns, menar de, inga skäl att skilja på insynen för aktier som är noterade på den svenska börsen.

Aktiebolagslagen (1975: 1385) och lagen (1970: 596) om förenklad aktiehantering innehåller, såsom framgår av redogörelsen i det föregående,

bestämmelser avsedda att ge allmänheten insyn i aktiebolagens ägarförhållanden. En förutsättning för de insynmöjligheter som nu finns är således att aktiebolaget i fråga omfattas av lagstiftningen om svenska aktiebolag. Det bör också påpekas att ändamålet med reglerna i fråga är att möjliggöra kännedom om bolagets ägarförhållanden, inte om enskildas förmögenhetsförhållanden. De befintliga reglerna om insyn i svenska aktiebolags aktieböcker synes således knappast kunna åberopas som grund för att en motsvarande insyn skulle skapas i hur den i regel obetydliga del av ett utländskt företags aktier som är i svenska händer fördelas på olika ägare. Det kan tilläggas att antalet utländska företag vilkas aktier – i form av depositionsbevis – är inregistrerade på Stockholms fondbörs inskränker sig till fem, nämligen tre finska och ett norskt företag på A: I-listan och ett norskt företag på A: II-listan.

Med det sagda avstyrker utskottet motion 1983/84: 2361 (fp).

Hemställan

Utskottet hemställer

1. beträffande *utvidgning av fondkommissionärens efteranmälingsskyldighet*
att riksdagen antar det i proposition 1983/84: 164 framlagda förslaget till lag om ändring i fondkommissionslagen (1979: 748) i vad avser 24 §,
2. beträffande *börsstyrelsens sanktionsmedel*
att riksdagen antar det i proposition 1983/84: 164 framlagda förslaget till lag om ändring i lagen (1979: 749) om Stockholms fondbörs i vad avser 24 § första och tredje styckena,
3. beträffande *handel med OTC-aktier i fondbörsens lokaler*
att riksdagen antar det i proposition 1983/84: 164 framlagda förslaget till lag om ändring i lagen (1979: 749) om Stockholms fondbörs i vad avser 2 §,
4. beträffande *börsstyrelsens sammansättning*
att riksdagen med avslag på motion 1983/84: 2830 yrkande 1, motion 1983/84: 2831 yrkande 1 och motion 1983/84: 2832 antar det i proposition 1983/84: 164 framlagda förslaget till lag om ändring i lagen (1979: 749) om Stockholms fondbörs i den mån det inte omfattas av utskottets hemställan under 2 och 3,
5. beträffande *fondkommissionärs innehav av aktier m. m. för egen räkning*
att riksdagen med avslag på motion 1983/84: 2830 yrkande 2 och motion 1983/84: 2831 yrkande 2 antar det i proposition 1983/84: 164 framlagda förslaget till lag om ändring i fondkommissionslagen (1979: 748) i vad avser 16 §,

6. beträffande *röstvärdet för aktier*
att riksdagen avslår motion 1983/84: 1089 i ifrågavarande del,
7. beträffande *börsföretags inbördes ägarförhållanden*
att riksdagen avslår motion 1983/84: 2830 yrkande 3,
8. beträffande *börsföretags information till allmänheten*
att riksdagen avslår motionerna 1983/84: 1028 och 1983/84: 1089,
båda i ifrågavarande del,
9. beträffande *viss reglering av värdepappersmarknaden*
att riksdagen avslår motionerna 1983/84: 1028 och 1983/84: 1089,
båda i ifrågavarande del,
10. beträffande *regler för börsintroduktion m. m.*
att riksdagen avslår motionerna 1983/84: 1028 och 1983/84: 1089,
båda i ifrågavarande del,
11. beträffande *offentlig insyn i innehav av utländska aktier*
att riksdagen avslår motion 1983/84: 2361.

Stockholm den 24 maj 1984

På näringsutskottets vägnar
NILS ERIK WÅÅG

Närvarande: Nils Erik Wååg (s), Tage Sundkvist (c), Erik Hovhammar (m), Sten Svensson (m), Wivi-Anne Radesjö (s), Karl-Erik Häll (s), Per Westerberg (m), Christer Eirefelt (fp), Jörn Svensson (vpk), Birgitta Johansson (s), Sture Thun (s), Bo Finnkvist (s), Lars Ahlström (m), Per-Ola Eriksson (c) och Sylvia Pettersson (s).

Reservationer

1. Börsstyrelsens sammansättning (mom. 4)

Tage Sundkvist (c), Erik Hovhammar (m), Sten Svensson (m), Per Westerberg (m), Christer Eirefelt (fp), Lars Ahlström (m) och Per-Ola Eriksson (c) anser

dels att den del av utskottets yttrande på s. 10 som börjar med "Utskottet finner" och slutar med "för löntagarintressena" bort ha följande lydelse:

Utskottet instämmer i kritiken mot regeringens förslag. Från praktisk synpunkt är en utvidgning av fondbörsens styrelse olämplig. Styrelsens arbete riskerar att bli mera tungrott. Det kan också befaras att en väsentlig del av beslutsfattandet i realiteten flyttas över på en mindre krets, vilket

innebär att en tilltänkt "breddning" av börsstyrelsen förbyts i motsatsen. Tyngst väger emellertid de principiella invändningarna. Börsen kommer oavsett sin formella ställning att uppfattas som ett statligt organ, något som kan försvåra dess kontakter med näringslivet och skapa komplikationer i det internationella samarbetet. Sammanfattningsvis framstår regeringens förslag på denna punkt som ett illa övertänkt ingrepp i ett fungerande välbalanserat system. Utskottet avstyrker sålunda förslaget.

Inom utskottet har vid ärendets behandling föreslagits ett uttalande av riksdagen att en företrädare för löntagarintressena bör ingå bland de av regeringen utsedda ledamöterna av börsstyrelsen. Utskottet har svårt att se att det skulle finnas motiv för en sådan representation, eftersom löntagarna inte i denna egenskap är intressenter i börsens verksamhet. Det kan erinras om att riksdagen år 1974 (prop. 1974:178, NU 1974:58, rskr 1974:370) beslöt att minska den andel av ledamöterna som skulle företräda olika organisationer.

dels att utskottet under 4 bort hemställa

4. beträffande *börsstyrelsens sammansättning*

att riksdagen med bifall till motion 1983/84:2830 yrkande 1, motion 1983/84:2831 yrkande 1 och motion 1983/84:2832 avslår det i proposition 1983/84:164 framlagda förslaget till lag om ändring i lagen (1979:749) om Stockholms fondbörs i den mån det inte omfattas av utskottets hemställan under 2 och 3.

2. Fondkommissionärs innehav av aktier m. m. för egen räkning (mom. 5)

Tage Sundkvist (c), Erik Hovhammar (m), Sten Svensson (m), Per Westerberg (m), Christer Eirefelt (fp), Lars Ahlström (m) och Per-Ola Eriksson (c) anser

dels att den del av utskottets yttrande på s. 12 som börjar med "Mot här" och slutar med "instämmer i" bort ha följande lydelse:

Mot här angiven bakgrund finner utskottet att den bestämmelse som begränsar storleken av fondkommissionärernas handelslager inte bör innehålla något fast maximibelopp utan bör bygga på redan angivna relationer till årsomsättningen i bolagets kommissionshandel. Även en avsevärt högre beloppsgräns än den av regeringen föreslagna skulle pålägga vissa fondkommissionärer en omotiverad restriktion och sålunda stå i strid med principen att regleringen bör vara konkurrensneutral. Som Bankföreningen har framhållit för utskottet skulle den bank som har den mest omfattande fondkommissionsrörelsen år 1983 ha kunnat ha ett handelslager om drygt 600 milj. kr. om inte beloppsgränsen hade gällt.

Med det sagda tillstyrker utskottet att begränsningsregeln i 16 § fondkommissionslagen får den utformning som föreslås i motionerna 1983/84:2830 (fp) och 1983/84:2831 (m).

dels att utskottet under 5 bort hemställa

5. beträffande *fondkommissionärs innehav av aktier m. m. för egen räkning*

att riksdagen med bifall till motion 1983/84: 2830 yrkande 2 och motion 1983/84: 2831 yrkande 2 antar det i proposition 1983/84: 164 framlagda förslaget till lag om ändring i fondkommissionslagen (1979: 748) i vad avser 16 § med ändrad lydelse enligt *alternativt förslag* i det följande:

Regeringens förslag

Alternativt förslag

16 §

Fondkommissionsbolag får innehålla 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 innehålla 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. 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.

Vid tillämpningen - - - - - tredje styckena.

Om synnerliga - - - - - anges där.

3. Börsföretags inbördes ägarförhållanden (mom. 7)

Erik Hovhåmmar (m), Sten Svensson (m), Per Westerberg (m), Christer Eirefelt (fp) och Lars Ahlström (m) anser

dels att den del av utskottets yttrande på s. 13 som börjar med "Skattefriheten för" och slutar med "aktuell del" bort ha följande lydelse:

Skattefriheten för organisationsaktier är en av förutsättningarna för de inbördes ägarförhållanden som påtalas i motionerna 1983/84: 1089 (m) och 1983/84: 2830 (fp), men saken har också vidare aspekter som det är angeläget att statsmakterna ägnar uppmärksamhet åt. Den nytillsatta utredningen om röstvärdet för aktier bör se ett studium av det indirekta kedjeägandet som ett naturligt inslag i sitt arbete. Det är väl motiverat att dess direktiv utvidgas med ett uttryckligt åläggande på denna punkt. Riksdagen bör uttala sig för att så sker. Därmed tillgodoses det nu aktuella yrkandet i motion 1983/84: 2830 (fp) liksom en del av syftet med motsvarande avsnitt i motion 1983/84: 1089 (m).

dels att utskottet under 7 bort hemställa

7. beträffande *börsföretags inbördes ägarförhållanden* att riksdagen med bifall till motion 1983/84: 2830 yrkande 3 som sin mening ger regeringen till känna vad utskottet anfört.

4. Börsföretags information till allmänheten (mom. 8)

Tage Sundkvist (c), Erik Hovhammar (m), Sten Svensson (m), Per Westerberg (m), Christer Eirefelt (fp), Lars Ahlström (m) och Per-Ola Eriksson (c) anser

dels att den del av utskottets yttrande som börjar på s. 13 med "Med anledning" och slutar på s. 14 med "angiven del" bort ha följande lydelse:

Börsstyrelsen och även Näringslivets börskommitté har under de senaste åren gjort beaktansvärda insatser för att åstadkomma en förbättrad information från börsföretagen till aktieägarna och allmänheten. Inregistreringskontrakten med däri angivna långtgående informationsåtaganden utgör en god grund för åtgärder mot bristande information. Det finns emellertid enligt utskottets mening utrymme för angelägna ytterligare insatser på detta område. En genomgående strävan bör därvid vara att den svenska fondbörsens regelverk skall i möjligaste mån samordnas med regelverken vid de ledande utländska börser där man har nått långt i strävan att förbättra informationen från börsbolagen. Behovet av skydd för minoriteter och för små aktieägare måste särskilt beaktas. Regeringen bör ha goda möjligheter att träffa överenskommelser med börsstyrelsen och med Näringslivets börskommitté om ett fortsatt arbete från deras sida enligt de riktlinjer som utskottet här har angivit. Utskottet föreslår att riksdagen gör ett uttalande till regeringen i enlighet med vad här sagts. Därmed tillgodoses motionerna 1983/84: 1028 (fp) och 1983/84: 1089 (m) i nu berört avseende.

dels att utskottet under 8 bort hemställa

8. beträffande *börsföretags information till allmänheten* att riksdagen med anledning av motionerna 1983/84: 1028 och 1983/84: 1089, båda i ifrågavarande del, som sin mening ger regeringen till känna vad utskottet anfört.

5. Viss reglering av värdepappersmarknaden (mom. 9)

Erik Hovhammar (m), Sten Svensson (m), Per Westerberg (m), Christer Eirefelt (fp) och Lars Ahlström (m) anser

dels att den del av utskottets yttrande på s. 14 som börjar med "Med hänsyn" och slutar med "angivna delar" bort ha följande lydelse:

Det är beklagligt att regeringen inte har funnit möjlighet att, såsom den

tidigare har planerat, i vår framlägga en proposition på grundval av värdepappersmarknadsutredningens förslag. Såsom poängteras i motionerna 1983/84: 1028 (fp) och 1983/84: 1089 (m) är det ytterst angeläget att insider-spekulation kan motarbetas på mera verksamt sätt, att effektiva upp- och nedflagningsregler införs och att regler om förfarandet vid take over bids skapas till skydd för minoriteter och små aktieägare i likhet med vad som har skett vid de större utländska fondbörserna. De syften som motionärerna gör sig till tolk för kan bli tillgodosedda genom åtgärder från fondbörsens sida eller genom överenskommelser inom näringslivet. Det är därför viktigt att det fortsatta arbetet med frågorna inte inriktas på ytterligare lagstiftning. Riksdagen bör, anser utskottet, markera sin viljeinriktning när det gäller frågornas fortsatta handläggning genom ett uttalande av här angiven innebörd. Detta skulle innebära ett positivt ställningstagande till motionerna 1983/84: 1028 (fp) och 1983/84: 1089 (m) i senast angivna delar.

dels att utskottet under 9 bort hemställa

9. beträffande *viss reglering av värdepappersmarknaden* att riksdagen med anledning av motionerna 1983/84: 1028 och 1983/84: 1089, båda i ifrågavarande del, som sin mening ger regeringen till känna vad utskottet anfört.

6. Regler för börsintroduktion m. m. (mom. 10)

Erik Hovhammar (m), Sten Svensson (m), Per Westerberg (m), Christer Eirefelt (fp) och Lars Ahlström (m) anser

dels att den del av utskottets yttrande på s. 15 som börjar med "Utskottet utgår" och slutar med "i fråga" bort ha följande lydelse:

De påpekanden om önskvärda förändringar i reglerna för börsintroduktion av aktier och i systemet med olika börslistor etc. som görs i motionerna 1983/84: 1028 (fp) och 1983/84: 1089 (m) är enligt utskottets mening väsentliga. Det är angeläget att regeringen i samråd med börsstyrelsen tar initiativ för att skapa mera tidsenliga förhållanden på detta område. Utskottet föreslår att riksdagen med hänvisning till de båda motionerna gör ett uttalande av här angiven innebörd.

dels att utskottet under 10 bort hemställa

10. beträffande *regler för börsintroduktion m. m.* att riksdagen med anledning av motionerna 1983/84: 1028 och 1983/84: 1089, båda i ifrågavarande del, som sin mening ger regeringen till känna vad utskottet anfört.

Särskilt yttrande

Börsmonopolet

Christer Eirefelt (fp) anför:

Genom de olika förändringar som har skett i aktiehandeln har börsmonopolet i praktiken successivt kommit att urholkas. Jag anser inte detta vara någon nackdel utan menar tvärtom att det finns skäl att överväga ett avskaffande av det formella börsmonopolet.

Innehåll

<i>Ärendet</i>	1
<i>Sammanfattning</i>	1
<i>Propositionen</i>	2
Förslag	2
Huvudsakligt innehåll	2
<i>Motionerna</i>	2
<i>Kompletterande uppgifter</i>	3
Utredning om röstvärdet för aktier	3
Föreskrifter om information från börsföretag	4
Värdepappersmarknadsutredningen	5
Vissa regler rörande börsintroduktion, m. m.	7
Regler om insyn i aktiebolags ägarförhållanden	7
<i>Utskottet</i>	8
Inledning	8
Börsstyrelsens sammansättning	9
Fondkommissionärs innehav av aktier m. m. för egen räkning	9
Övriga frågor	12
Hemställan	16
<i>Reservationer</i>	17
1. Börsstyrelsens sammansättning (m, c, fp)	17
2. Fondkommissionärs innehav av aktier m. m. för egen räkning (m, c, fp)	18
3. Börsföretags inbördes ägarförhållanden (m, fp)	19
4. Börsföretags information till allmänheten (m, c, fp)	20
5. Viss reglering av värdepappersmarknaden (m, fp)	20
6. Regler för börsintroduktion (m, fp)	21
<i>Särskilt yttrande</i>	22
Börsmonopolet (fp)	22

