

**Regeringens proposition**

**1975/76: 175**

**om ändring i lagen (1919: 240) om fondkommissionsrörelse och  
fondbörsverksamhet;**

beslutad den 18 mars 1976.

Regeringen föreslår riksdagen att antaga det förslag som har upptagits  
i bifogade utdrag av regeringsprotokoll.

På regeringens vägnar

OLOF PALME

G. E. STRÄNG

**Propositionens huvudsakliga innehåll**

I propositionen föreslås att i börslagstiftningen *införs* möjlighet för styrelsen för Stockholms fondbörs att i vissa situationer tillfälligt avbryta notering och handel vid fondbörsen med värdepapper av visst slag. Vidare föreslås vissa bestämmelser som syftar till att trygga att aktiemarknaden och börsstyrelsen erhåller den information om börsbolagen som behövs för att börshandeln skall ske på ett sätt som är förenligt med god affärssed.

## Förslag till

## Lag om ändring i lagen (1919: 240) om fondkommissionsrörelse och fondbörsverksamhet

Härigenom föreskrives i fråga om lagen (1919: 240) om fondkommissionsrörelse och fondbörsverksamhet

dels att 27 och 32 §§ skall ha nedan angivna lydelse,

dels att i lagen skall införas två nya paragrafer, 10 a och, närmast före rubriken "III kap. Om tillsynsmyndigheten", 37 a §§, av nedan angivna lydelse.

## Nuvarande lydelse

## Föreslagen lydelse

## 10 a §

*Under tid då sådant förordnande om avbrytande av handel och notering som avses i 27 § 5) gäller får fondkommissionär icke, vare sig vid eller utanför fondbörsen, avtala eller medverka till avtal om köp eller försäljning av fondpapper som förordnandet avser. Uppgörelse får dock ske av redan avslutade affärer.*

27 §<sup>1</sup>

För varje fondbörs skall finnas en av regeringen fastställd börsordning, som skall innehålla bestämmelser om:

- 1) villkoren för att bli medlem av börsen;
- 2) de förutsättningar, under vilka medlem av börsen kan därifrån utslutas;
- 3) tiden för styrelseledamöternas befattningar, ordningen för styrelseval och grunderna för fattande av beslut inom styrelsen;
- 4) de slag av fondaffärer, som å börsen må avslutas;
- 5) villkoren för att fondpapper må å börsen göras till föremål för affärer;
- 5) villkoren för att fondpapper må å börsen göras till föremål för affärer, *avregistrering av fondpapper samt förordnande om avbrytande av handel och notering i fråga om fondpapper av visst slag;*
- 6) storleken av den provision, börsmedlem äger åtnjuta å avtal, som han för annans räkning sluter å börsen;
- 7) de grunder, enligt vilka avgift skall erläggas för offentlig auktion å fondpapper, som å börsen förrättas på grund av börsstyrelsens jämlikt 56 § meddelade förordnande;
- 8) skiljemannaförfarande för avgörande av tvister rörande avtal, som ingåtts å börsen.

<sup>1</sup> Senaste lydelse 1974: 848.

## Nuvarande lydelse

## Föreslagen lydelse

## 32 §

Börsstyrelsen handhar ledningen av fondbörsens verksamhet och förvaltningen av dess angelägenheter. *Det åligger styrelsen att i allt vad på styrelsen ankommer sörja för att fondbörsens verksamhet äger rum på ett tillfredsställande sätt.*

Börsstyrelsen handhar ledningen av fondbörsens verksamhet och förvaltningen av dess angelägenheter. *Börsstyrelsen skall följa kursbildningen vid börsen och se till att handeln där sker under förhållanden som överensstämma med lag och annan författning samt god affärssed.*

*Den som har utgivit värdepapper vilket har inregistrerats vid fondbörsen eller annan som har trätt i utgivarens ställe samt borsmedlem och ombud för denne skola lämna börsstyrelsen de upplysningar som styrelsen anser behövliga för att den skall kunna fullgöra sina uppgifter enligt denna lag och börsordningen.*

## 37 a §

*Ledamot av börsstyrelsen, styrelsesuppleant eller befattningshavare vid fondbörsen får ej obehörigen yppa eller nyttja vad han har erfarit i förtroende under uppdraget eller i tjänsten beträffande annans affärsförhållanden eller personliga förhållanden.*

*Bestämmelser om åtal och påföljd för brott mot tystnadsplikt finnas i brottsbalken.*

---

Denna lag träder i kraft en vecka efter den dag, då lagen enligt uppgift på den utkommit från trycket i Svensk författningssamling.

FINANSDEPARTEMENTET

Utdrag  
PROTOKOLL  
vid regeringssammanträde  
1976-03-18

**Närvarande:** statsministern Palme, ordförande, och statsråden Sträng, Andersson, Johansson, Holmqvist, Aspling, Lundkvist, Geijer, Bengtsson, Norling, Feldt, Zachrisson, Leijon, Hjelm-Wallén, Peterson

**Föredragande:** statsrådet Sträng

**Proposition om ändring i lagen (1919: 240) om fondkommissionsrörelse och fondbörsverksamhet**

## 1 Inledning

Med stöd av Kungl. Maj:ts bemyndigande tillkallade jag år 1966 sakkunniga med uppdrag att se över börslagstiftningen (Fi 1967: 32). De sakkunniga antog namnet fondbörsutredningen. År 1972 fick jag Kungl. Maj:ts bemyndigande att uppdra åt utredningen att se över lagstiftningen om fondkommissionsrörelse. Utredningen, som tidigare överlämnat tre betänkanden, vilka delvis föranlett lagstiftning, har i ytterligare ett delbetänkande<sup>1</sup> (SOU 1973: 60) Fondbörsen lagt fram förslag till ny börslagstiftning. Utredningen fortsätter sitt uppdrag beträffande lagstiftningen om fondkommissionsrörelse.

Yttranden över betänkandet Fondbörsen har efter remiss avgetts av bankinspektionen, försäkringsinspektionen, riksrevisionsverket, riksskatteverket, riksåklagaren, hovrätten över Skåne och Blekinge, kammarrätten i Stockholm, kommerskollegium, patent- och registreringsverket, näringsfrihetsombudsmannen, länsstyrelserna i Kalmar, Malmöhus, Göteborgs och Bohus samt Gävleborgs län, 1968 års kapitalmarknadsutredning, Familjeförtagens förening, Folksam, fullmäktige i Sveriges riksbank, fullmäktige i riksgäldskontoret, Föreningen Auktoriserade revisorer, Kooperativa förbundet (KF), Landsorganisationen i Sverige (LO), Stockholms kommun, Styrelsen för Stockholms fondbörs, Svenska ar-

<sup>1</sup> Betänkandet är undertecknat av f. d. generaldirektören Kurt Wulff, ordförande, börschefen Stig Algott, f. d. borgarrådet Albert Aronson, fil. lic. Gösta Dahlström, bankdirektören Kurt Eklöf, bankdirektören Bengt Grönquist, aukt. revisorn Per Hanner, direktören Carl Langenskiöld, direktören Alvar Lindencrona, direktören Torkel Stern, regeringsrådet Göran Wahlgren och hovrättsrådet Åke Åhström.

betsgivareföreningen (SAF), Svenska bankföreningen, Svenska bankmannaförbundet, Svenska fondhandlareföreningen, Svenska försäkringsbolags riksförbund, Svenska handelskammarförbundet, Svenska revisorsamfundet, Svenska sparbanksföreningen, Sveriges advokatsamfund, Sveriges akademikers centralorganisation (SACO), Sveriges aktiesparares riksförbund, Sveriges grossistförbund, Sveriges industriförbund, Sveriges jordbrukskassförbund, Tjänstemännens centralorganisation (TCO) och Värdepapperscentralen VPC Aktiebolag.

Kommerskollegium har överlämnat yttranden från Stockholms handelskammare, Skånes handelskammare, handelskammaren i Göteborg — Västsvenska handelskammaren, handelskammaren i Karlstad, handelskammaren för Örebro och Västmanlands län samt handelskammaren i Gävle.

Stockholms handelskammare, Skånes handelskammare, handelskammaren i Göteborg, handelskammaren för Örebro och Västmanlands län, handelskammaren i Gävle, Svenska handelskammarförbundet, SAF, Sveriges grossistförbund samt Sveriges industriförbund har, med vissa tillägg, åbcropat ett av Näringslivets börskommitté avgivet yttrande (näringslivet).

I betänkandet (SOU 1973: 60) föreslår fondbörsutredningen en ny författningsmässig reglering av Stockholms fondbörs och dess verksamhet, bestående av dels en lag om Stockholms fondbörs, dels en kungörelse. Fondbörsverksamheten föreslås liksom hittills få bedrivas endast med statlig auktorisation och under bankinspektionens tillsyn. Stockholms fondbörs föreslås få karaktär av riksbörs och få ensamrätt i fråga om fondbörsverksamhet. Även den handel och notering beträffande icke inregistrerade värdepapper som f. n. omhänderhas av Svenska fondhandlareföreningen kommer enligt förslaget att omfattas av ensamrätten. Fondbörsen föreslås emellertid få rätt att med bankinspektionens tillstånd uppdra åt sammanslutning av svenska fondkommissionärer att i viss utsträckning besluta om inregistrering av värdepapper vid fondbörsen och ombesörja notering av kurs i fråga om dessa. Förslaget innehåller även vissa ändringar beträffande inregistreringen av värdepapper, bl. a. i syfte att förbättra redovisning och information till allmänheten. Vidare föreslås möjlighet att för viss kortare tid avbryta handel och notering beträffande ett värdepapper och förbud för fondkommissionär att under samma tid göra affärer i värdepapperet i fråga.

Utredningen har dessutom föreslagit ändrade regler om sammansättningen av styrelsen för Stockholms fondbörs och sättet för utseende av ledamöter och suppleanter. Dessa förslag, som innebar att det allmänna skulle ha en ökad representation i börsstyrelsen, låg till grund för de ändringar i fondbörslagstiftningen, som trädde i kraft vid ingången av år 1975 (prop. 1974: 178, NU 58, rskr 370, SFS 1974: 848 och 849).

Förslagen i betänkandet syftar till en delreform inom svensk fondhandel, som bl. a. innebär att fondkommissionslagen upphävs i de delar som gäller börsverksamhet. Som nyss har nämnts avser utredningen att behandla reglerna om fondkommissionsrörelse för sig i ett senare betänkande. I prop. 1974: 178 framhöll jag det starka sambandet mellan fondbörsverksamhet och fondkommissionsrörelse och att sakliga och lagtekniska skäl talade för en samordning av dessa frågor. Jag ansåg därför att prövningen av de framförda förslagen utom såvitt gäller reglerna om börsstyrelsens sammansättning borde anstå till hösten 1975, då resultatet av utredningsarbetet beträffande fondkommissionsrörelsen beräknades föreligga. Det har numera visat sig att utredningens slutbetänkande kan väntas föreligga först under hösten innevarande år. Behovet av regler som syftar till att trygga att allmänheten och börsstyrelsen snabbt erhåller all för kursbildningen erforderlig information om ett börsbolag och dess aktier samt regler som medger att handel med och notering av ett värdepapper tillfälligt kan avbrytas har emellertid blivit allt starkare. Det är därför enligt min mening angeläget att redan nu ta upp frågan om att införa sådana bestämmelser i lagstiftningen.

## 2 Nuvarande ordning

Enligt lagen (1919: 240) om fondkommissionsrörelse och fondbörsverksamhet (fondkommissionslagen) är fondkommissionsrörelse yrkesmässigt idkad verksamhet som avser köp och försäljning i kommission av fondpapper, dvs. aktier, andra delaktighetsbevis i bolag och obligationer. Den som driver sådan rörelse kallas fondkommissionär (1 §). För att utöva fondkommissionsrörelse krävs tillstånd, för bankaktiebolag av regeringen och för andra juridiska eller fysiska personer av bankinspektionen (2 §). Förutsättning för tillstånd är bl. a. att vederbörande uppfyller vissa ekonomiska och yrkesmässiga kvalifikationer (3—6 §§). Tillstånd att driva fondkommissionsrörelse kan förfalla eller bli återkallat under vissa omständigheter (12—16 §§). Bankinspektionen är tillsynsmyndighet.

Fondbörsverksamheten regleras författningsmässigt dels i fondkommissionslagen, dels i en av regeringen fastställd börsordning (senast fastställd SFS 1969: 546, ändrad 1971: 785, 1972: 617, 1973: 899 och 1974: 849). Bankinspektionen har tillsyn också över fondbörsverksamheten. Enligt 26 § fondkommissionslagen fordras regeringens tillstånd för att upprätta fondbörs. Förutsättning för sådant tillstånd är att börsen prövas bli till nytta för det allmänna. Tillståndet kan under vissa förutsättningar återkallas (26 § andra stycket). Vid ansökan om tillstånd skall fogas förslag till börsordning. Förslagets överensstämmelse med lag och andra författningar och dess ändamålsenlighet i övrigt

prövas av regeringen (27 § och 28 § andra stycket). I 31 § (ändrad senast 1974: 848) finns föreskrifter om styrelse för fondbörs. Styrelsen skall bestå av nio ledamöter. Ordförande, vice ordförande och ytterligare två ledamöter utses av regeringen. I övrigt väljs en ledamot av fullmäktige i riksbanken och fullmäktige i riksgäldskontoret gemensamt, en av vardera Svenska handelskammarförbundet och Sveriges industriförbund samt två ledamöter av medlemmarna av fondbörsen. Börsstyrelsens uppgifter är enligt 32 § att handha ledningen av fondbörsens verksamhet och förvaltningen av dess angelägenheter och att sörja för att verksamheten äger rum på ett tillfredsställande sätt.

Enligt 27 § fondkommissionslagen skall börsordningen innehålla bestämmelser om bl. a. villkoren för att bli medlem av fondbörsen, de slag av fondaffärer som får avslutas och villkoren för att fondpapper skall få göras till föremål för affärer på börsen.

I börsordningen för Stockholms fondbörs anges börsens ändamål vara dels att bereda köpare och säljare regelbundna tillfällen att avsluta affärer i värdepapper, dels att med anledning av efterfrågan, utbud och avslut vid börsen notera köp-, sälj- och betalkurser för värdepapper. Köp och försäljning vid börsen får bara ske genom börsmedlem eller godkänt ombud för denne, börsombud. Endast fondkommissionär kan bli börsmedlem. Frågor om medlemskap och godkännande av börsombud prövas av börsstyrelsen. Om börsmedlems tillstånd att driva fondkommissionsrörelse förfaller eller återkallas, upphör samtidigt börsmedlemskapet. Bryter medlem mot börsordningen eller föreskrifter för börsen i övrigt eller finner börsstyrelsen att han inte längre är lämplig som börsmedlem, kan styrelsen förordna att medlemskapet skall upphöra. Motsvarande gäller godkännande för börsombud. Vid lindrigare överträdelse får styrelsen ge börsmedlem resp. börsombud skriftlig erinran.

Affärer och noteringar vid fondbörsen får enligt börsordningen avse bara värdepapper som inregistrerats där (börspapper). Som börspapper kan inregistreras svenska aktier, aktier i utländskt dotterbolag till svenskt bolag, vars aktier är inregistrerade vid börsen, svenska och utländska obligationer samt partial- och förlagsbevis som utfärdats i Sverige. Bland villkoren för registrering i övrigt kan nämnas att aktier i bolag vars aktiekapital understiger fem milj. kr. inte får inregistreras och inte heller obligationer som avser lån på mindre än fem milj. kr. För utländska obligationer gäller dessutom bl. a. att svenskt bankaktiebolag skall ha deltagit i obligationslånets uppläggande. Börsstyrelsen beslutar om inregistrering av värdepapper och har rätt att infordra de upplysningar som behövs för prövning av frågan. Företag vars värdepapper inregistrerats vid fondbörsen har viss upplysningsplikt. Företaget skall sålunda inge årsredovisningar och revisionsberättelser till börsstyrelsen och bankinspektionen och tillstålla börsstyrelsen andra

meddelanden som sänts till aktieägare och obligationsinnehavare. Företaget är också skyldigt att på begäran av börsstyrelsen lämna denna de upplysningar som behövs för värdepapperets notering vid fondbörsen.

Börspapper skall enligt börsordningen avföras från notering bl. a. när papperet inte längre uppfyller villkoren för inregistrering eller om börsordningens föreskrifter om börspapper i övrigt inte följs, såvida uraktflåtenheten inte är av underordnad betydelse. Börsstyrelsen kan också självmant besluta att börspapper skall avregistreras, om papperet inte omsatts vid fondbörsen minst en gång under de senaste två åren eller om styrelsen anser att papperet av annan anledning inte längre bör noteras.

På fondbörsen var vid utgången av år 1975 inregistrerade aktier i 101 bolag till ett sammanlagt nominellt belopp av 16,6 miljarder kr. Under samma år omsattes värdepapper till ett sammanlagt belopp av 2,8 miljarder kr., varav obligationer 0,8 miljarder kr.

Utom den egentliga börshandeln förekommer i fondbörsens lokaler också handel med de värdepapper, som är upptagna på den s. k. fondhandlarlistan. För denna lista svarar Svenska fondhandlareföreningen. Listan upprättas på grundval av de affärer som görs i vissa värdepapper vilka inte är inregistrerade vid fondbörsen. Såväl svenska som utländska värdepapper är upptagna på denna lista. Utom aktier och obligationer förekommer också andelar i aktiefonder. Vid 1975 års utgång noterades aktier i ett trettiotal bolag till ett sammanlagt nominellt belopp av ca 1,2 miljarder kr. Omsättningen under året var ca 60 milj. kr.

### 3 Fondbörsutredningen

#### 3.1 Inregistreringskontrakt och informationsfrågor

Utredningen behandlar utförligt frågan om vilka krav som bör gälla för inregistrering av aktier vid fondbörsen. Det nuvarande systemet — som innebär en kombination av formella krav och av en diskretionär prövning av börsstyrelsen — bör enligt utredningen behållas. Vid sidan av en översyn av bestämmelserna och principerna i fråga om krav på ett börsbolags storlek, marknadsunderlaget för dess aktier samt bolagets kvalitet lägger utredningen stor vikt vid att det skapas garantier för att ett börsbolag kommer att tillgodose såväl allmänhetens som börsstyrelsens behov av information om bolaget. Efter förebild från vad som gäller vid vissa större utländska fondbörser föreslår utredningen därför att bolag, som ansöker om inregistrering av aktier vid fondbörsen, i ett mellan börsstyrelsen och bolaget upprättat avtal, s. k. inregistreringskontrakt ("listing agreement"), skall åta sig att följa vissa normer i fråga om redovisning och information till allmänheten och börsstyrelsen.



Vad gäller informationsplikten gentemot allmänheten bör börsbolagen i fråga om årsredovisning, delårsrapporter och emissionsprospekt åta sig att i princip hålla den standard beträffande innehåll, offentliggörande m. m. som utredningen har föreslagit i sitt betänkande Större företags offentliga redovisning (SOU 1971: 9). Vidare bör bolag i inregistreringskontraktet åta sig att omedelbart efter beslut om inregistrering av bolagets aktier tillhandahålla allmänheten ett introduktionsprospekt med uppgifter om bolagets ekonomiska ställning och andra förhållanden. Inregistreringskontraktet bör också innehålla åtagande av börsbolaget att informera allmänheten om fusionsbeslut samt andra beslut och händelser rörande bolaget som är av väsentlig vikt för bedömningen av bolagets ekonomiska situation. Utredningens närmare synpunkter på information om sådana beslut och händelser av tillfällig karaktär berörs ytterligare i slutet av detta avsnitt.

Åtagande av bolag i inregistreringskontrakt att i olika avseenden lämna börsstyrelsen information om bolaget syftar till att göra det möjligt för börsstyrelsen att fullgöra sina uppgifter i fråga om börsverksamheten. Utredningen syftar därvid främst på börsstyrelsens uppgift att följa kursbildningen vid fondbörsen och tillse att handeln där sker i laglig ordning och eljest enligt god affärssed. Särskilt börsstyrelsens uppgift att besluta om avregistrering av ett värdepapper eller att — enligt de nya regler som föreslås i betänkandet — besluta om att temporärt avbryta börshandel och notering beträffande visst värdepapper förutsätter att börsstyrelsen kan få erforderliga upplysningar från börsbolagen. I första hand skall bolagen utfästa sig att utan anmaning tillställa börsstyrelsen redovisningshandlingar, prospekt m. m. och underrätta styrelsen om viktiga beslut och händelser av ekonomisk betydelse som rör bolaget. Vidare skall bolagen åta sig att självmant meddela börsstyrelsen tidpunkt för sammanträde med bolagsstyrelsen i de fall då denna avses fatta beslut om förhållande av stor vikt för värderingen av bolagets aktier. Härigenom sätts börsstyrelsen i stånd att bl. a. överväga ett tillfälligt avbrott i börshandeln för att hindra missbruk av förtrolig företagsinformation. Utom nu nämnda åtaganden föreslår utredningen att bolagen också skall förplikta sig att på börsstyrelsens begäran i det enskilda fallet lämna de upplysningar som börsstyrelsen anser sig behöva för att fullgöra sina uppgifter.

Inregistreringskontraktet blir en form av avtal som ingås mellan det introduktionssökande bolaget och börsstyrelsen. Det är enligt utredningens mening ett intresse att samma villkor i princip gäller för alla börsbolag eller åtminstone för alla bolag inom en verksamhetsgren. Samma regler bör sålunda gälla för alla industriföretag inom viss bransch, samma för investmentbolag, samma för bankbolag osv. Utredningen förordar att ”typkontrakt” eller ”standardkontrakt” för resp. verksamhetsgrenar tillskapas genom förhandlingar mellan börsstyrelsen och ett

intresseorgan för de inregistrerade bolagen. Något sådant intressorgan finns visserligen inte f. n., men utredningen anser att det inte kan föreligga några större svårigheter att få till stånd en förhandlingspartner till börsstyrelsen. Med utgångspunkt i sådana typkontrakt kan börsstyrelsen sedan förhandla med det introduktionssökande företaget. Det blir då närmast börsstyrelsens sak att ta ställning till eventuella undantag från typkontraktet. För den händelse typkontraktets innehåll skulle ändras bör det enskilda företaget kunna åta sig att antingen betrakta inregistreringskontraktet som uppsagt för förhandling om nya villkor eller anmäla hos börsstyrelsen behov av dispens, om bolaget inte ämnar automatiskt följa de överenskomna nyheterna.

Utredningen framhåller att avregistrering inte alltid är en lämplig sanktion vid underlåtenhet att fullgöra åtagandena i inregistreringskontraktet. Enligt utredningen bör kontraktet därför innehålla föreskrift om skyldighet för börsbolaget att utge vite om åtagande inte fullgörs.

Utredningen framhåller vidare att det får ankomma på börsstyrelsen att utforma detaljerna i kontrakten och att föra fram andra frågor för reglering i inregistreringskontrakten. Som exempel på en sådan fråga nämner utredningen krav på att börsbolag tillämpar det år 1971 införda förenklade aktiehanteringssystemet.

Den författningsmässiga regleringen av Stockholms fondbörs och dess verksamhet sker enligt utredningens förslag i dels en lag om Stockholms fondbörs och dels en kungörelse om fondbörsen. I lagen har tagits in bestämmelser som anger grunddragen för fondbörsverksamheten. Bl. a. finns vissa grundläggande regler om förutsättningarna för att ett värdepapper skall kunna bli inregistrerat vid fondbörsen. Vidare finns en bestämmelse om att börsstyrelsen skall följa kursbildningen vid fondbörsen och tillse att handeln där sker under förhållanden som överensstämmer med lag och författning samt god affärssed. I nära anslutning till denna bestämmelse anges i lagen att såväl bolag, vars värdepapper är inregistrerade, som börsmedlemmar och börsombud är skyldiga att lämna börsstyrelsen de upplysningar som denna anser sig behöva för att fullgöra sina uppgifter enligt lagen. I kungörelseförslaget har tagits upp detaljerade regler i olika hänseenden, bl. a. en föreskrift om att ansökan om inregistrering av aktier skall vara åtföljd av åtagande i inregistreringskontrakt i enlighet med vad som angetts i det föregående.

Enligt utredningens mening bör det nya systemet med inregistreringskontrakt tillämpas också på redan börsintroducerade företag. För sådana bolag föreslår utredningen en övergångsbestämmelse, enligt vilken giltigheten av äldre inregistreringsbeslut skall upphöra ett år efter ikraftträdandet av de nya bestämmelserna. Ett nytt inregistreringsförfarande skall sålunda ske, varvid bestämmelserna om inregistreringskontrakt blir tillämpliga.

Mot bakgrund av börsbolagens samt även börsmedlems och börsom-

buds upplysningsplikt föreslår utredningen att i den nya lagen införs en straffsanktionerad regel om förbud för ledamot av börsstyrelsen och befattningshavare vid fondbörsen att obehörigen yppa eller nyttja vad han under uppdraget eller i tjänsten har erfarit om annans affärsförhållanden eller personliga förhållanden.

Utredningen diskuterar i ett särskilt avsnitt i betänkandet (s. 79—91) vissa frågor beträffande den informationsplikt som börsbolag avses åta sig att fullgöra i det förut omnämnda inregistreringskontraktet. Utöver årsredovisningar och annan information av periodisk karaktär bör informationen avse för ett företag betydelsefulla enstaka händelser som inträffar under verksamhetens gång. Som exempel på sådana händelser anger utredningen avtal om samgående med annat företag, beslut om nedläggning av en rörelsegren, fynd av råvarukälla samt avslöjande av storförskringring. Det skall sålunda vara fråga om nyheter som är av väsentlig betydelse för att bedöma ett företags ekonomiska situation. Informationen skall vara så omfattande att händelsens betydelse för företagets ekonomi i möjligaste mån kan bedömas. Vederbörande företagsstyrelse bör också om möjligt ange hur verksamheten i stora drag kan komma att påverkas av händelsen. En begränsning i upplysningsplikten skall gälla så till vida att uppgifter som kan vara till förfång för företaget inte behöver ges allmän spridning. I tveksamma fall skall företaget samråda med börsstyrelsen.

Informationen bör enligt utredningen ske i omedelbar anslutning till ifrågavarande händelse och lämnas direkt till ledningen för fondbörsen, till TT och till rikstidningarna.

Utredningen behandlar därefter utförligt de principer för lämnande av information som bör gälla vid olika typer av fusion, nämligen vid offentliga erbjudanden om aktieförvärv samt samgående genom rörelseförvärv eller genom associationsrättslig fusion (se betänkandet s. 81—91).

### 3.2 Börsstopp

Utredningens förslag till lag om Stockholms fondbörs innehåller bestämmelser om avregistrering av värdepapper från fondbörsen som i sak i allt väsentligt överensstämmer med de regler om börspappers avförande från notering som nu finns i börsordningen. Vid sidan av bestämmelserna om avregistrering föreslår utredningen att det införs möjlighet för börsstyrelsen att avbryta handel och notering i fråga om värdepapper av visst slag, s. k. börsstopp.

Enligt utredningen kan börsstyrelsen i vissa situationer behöva framtvunga särskilda åtgärder beträffande ett värdepapper då avregistrering framstår som olämplig från allmän synpunkt. Börsstyrelsen bör därför ha rätt att för kortare tid förordna om avbrytande av börshandel och

notering i fråga om viss aktie eller annat värdepapper, när det finns särskilda skäl till det med hänsyn till börsverksamhetens behöriga gång.

Ett förordnande om börsstopp kan främst ge börsen tillfälle att söka klarlägga och komma till rätta med de förhållanden som påverkar kursbildningen för papperet i fråga. Börsstoppet kan också utgöra ett påtryckningsmedel. Utredningen betonar emellertid att åtgärden, eller hot om en sådan åtgärd, kan användas som enbart påtryckningsmedel bara i mycket liten utsträckning, eftersom den aktieägande allmänheten kan lida förluster.

Som exempel på användningsområdet för ett börsstopp anför utredningen att ett börsbolag åsidosatt sin upplysningsplikt på ett sådant sätt att möjligheterna för allmänheten att värdera bolagets aktier avsevärt försvåras. Börsstyrelsen skall då kunna ingripa genom att uppmana bolaget att efterkomma gällande normer om information. I avvaktan på att så sker skall styrelsen kunna förordna om avbrytande av handel och notering beträffande de aktuella aktierna. I detta fall har börsstoppet den betydelsen att det dels verkar som påtryckningsmedel mot bolaget, dels hindrar att börshandel och notering äger rum under oriktiga förutsättningar. Utredningen anser också att blotta vetskapen om att börsstyrelsen kan förordna om börsstopp är ägnad att främja företagens benägenhet att fullgöra sina skyldigheter. Börsstopp skall kunna meddelas också om börsstyrelsen bara har anledning misstänka en överträdelse från bolagets sida, t. ex. därför att svårbegripliga kursrörelser inträffar i ett visst papper eller omsättningsvolymen av okänd orsak ökar kraftigt. I sådana lägen kan det vara önskvärt att börsstyrelsen ger företaget tillfälle att yttra sig och i avvaktan på yttrandet förordnar om börsstopp för att förebygga kursstörningar.

Utredningen berör därefter frågan om förordnande om börsstopp i fall där börsmedlemmar eller deras ombud skulle överträda för dem gällande normer. Börsverksamhetens behöriga gång är beroende av att dessa normer iakttas. De kan vara inskrivna i lag eller författning, eller vara av annat slag, t. ex. yrkesetiska regler, och därigenom omfattas av begreppet god affärssed. Brott mot en norm av sålunda angiven art kan snedvrída kursbildningen, kanske framför allt om medlemmen eller ombudet skulle använda sig av förtrolig företagsinformation eller utnyttja sina speciella kunskaper om marknadsläget i en given situation. Kursbildningen skulle även kunna tänkas bli snedvriden till följd av andra åtgärder från börsmedlemmars eller börsombuds sida. I den mån sådana åtgärder i det enskilda fallet enligt fondbörsens mening strider mot lag eller författning eller mot god affärssed och överträdelsen kan antas avsevärt påverka kursbildningen på ett eller flera börsföretags aktier, bör börsstyrelsen kunna förordna om avbrytande av handel och notering i dessa aktier. Så bör kunna ske inte bara när en överträdelse konstaterats utan också när blott misstanke därom föreligger eller när

det kan befaras att en överträdelse förestår. Skyldighet bör åläggas medlemmar och ombud att lämna börsstyrelsen de upplysningar denna finner erforderliga för fullgörande av sina uppgifter i förevarande och andra hänseenden.

Utredningen framhåller att det i praktiken bara sällan utan vidare står klart för börsstyrelsen att viss medlem eller visst ombud brutit eller avser att bryta mot en norm. Ofta lär det förhålla sig så, att börsstyrelsen endast helt allmänt misstänker att någon i medlems- eller ombudskåren begått eller avser att begå en överträdelse som leder till missvisande kursbildning i något värdepapper. I det läget, när börsstyrelsen sålunda inte har något konkret stöd för misstanke mot någon viss person, bör förordnande om avbrytande av handel och notering likväl kunna meddelas, om åtgärden anses ägnad att förhindra t. ex. osund spekulation.

Förordnande om börsstopp kan också aktualiseras när person utanför börsen begått eller förmodas ha begått eller komma att begå något som kan avsevärt inverka på kursbildningen i ett eller flera värdepapper. Ett exempel är om en spekulant använder sig av förtrolig företagsinformation för börsaffärer av större omfattning. Ett annat exempel är om någon för att påverka allmänhetens uppfattning om ett värdepappers värde utsprider rykte som han vet är osant. I dessa fall, där den agerande sålunda antas inte stå under börsens kontroll, kan börsstyrelsen tydligen inte ha några sanktionsmedel eller några möjligheter att avkräva vederbörande upplysningar. Enligt utredningens mening kan det dock vara angeläget att börsstyrelsen i dessa fall ger aktiemarknaden information i allmänna ordalag om att kursbildningen i en aktie kan befaras stå under påverkan av särskilt förhållande, exempelvis visst otillbörligt förfarande. För att ge allmänheten rådrom kan det i en sådan situation vara lämpligt att börsstyrelsen för t. ex. någon dag eller del därav låter avbryta handel och notering i det aktuella papperet.

Utredningen påpekar att det i verkligheten kan uppstå situationer då börsstyrelsen från början inte kan veta var den bör söka anledningen till konstaterade störningar i kursbildningen för visst värdepapper. Också i sådana fall bör börsstyrelsen kunna interimistiskt avbryta handel och notering för att söka reda ut förhållandena samt informera allmänheten.

Börsstyrelsen bör kunna meddela beslut om börsstopp oberoende av om någon, t. ex. börsombud eller börsbolag, ansökt därom. Den omständigheten att ett bolag självt begär att handel och notering i fråga om dess aktier skall avbrytas bör ibland kunna vara skäl att besluta härom.

Utredningen betonar vikten av att beslut om införande och upphävande av börsstopp omedelbart tillkännages för allmänheten och fondkommissionärerna. Eftersom besluten är av brådskande natur föreslår

utredningen att börsstyrelsen skall kunna överlåta på börschefen att handlägga frågorna ensam eller i förening med en eller flera styrelseledamöter.

Beslut om börsstopp meddelas i lägen då börsstyrelsen vet eller misstänker att ovidkommande faktorer påverkar kursen i visst värdepapper. Köp och försäljningar som sker utanför börsen under ett börsstopp kan under sådana förhållanden vila på felaktiga föreställningar om papperets värde. Utredningen föreslår därför att ett förordnande om börsstopp skall medföra förbud för handel med värdepapperet också utanför börsen under den tid som förordnandet gäller. Eftersom det främst är av intresse att motverka yrkesmässig handel, kan förbudet dock begränsas till att gälla fondkommissionärer. Om förbudet överträds riskerar fondkommissionär ingripande från tillsynsmyndigheten. Är fondkommissionären börsmedlem, riskerar han åtgärder också från fondbörsens sida. Någon särskild straffsanktion finner utredningen därför inte behövlig.

## 4 Remissyttrandena

### 4.1 Inregistreringskontrakt och informationsfrågor

Utredningens förslag att såväl introduktionssökande bolag som redan börsregistrerade företag i ett s. k. inregistreringskontrakt skall åta sig att uppfylla särskilda krav i fråga om information till allmänheten och börsen har tillstyrkts eller lämnats utan erinran vid remissbehandlingen. Förslaget hälsas med tillfredsställelse av bl. a. *KF* och *näringslivet*. I näringslivets yttrande anförs att kontrakten säkerligen kommer att på ett väsentligt sätt medverka till stadga och rätlinjighet i börshandeln.

När det gäller lämplig förhandlingspartner till börsstyrelsen i och för tillskapande av typkontrakt framför bl. a. *Sveriges industriförbund* att Näringslivets börskommitté (NBK) är beredd att vara part för näringslivet i förhandlingarna. *Svenska bankföreningen* förklarar sig vara beredd att förhandla för medlemsbankernas räkning. *Sveriges aktiesparares riksförbund* förutsätter att förbundet som representant för landets många aktieägare bereds tillfälle att få påverka utformningen av typkontrakten.

Utredningens uttalande att anslutning till systemet med förenklad aktiehantering (VPC) skulle kunna uppställas som ett krav i inregistreringskontrakt kritiserar av *näringslivet*, *Svenska bankföreningen* och *Sveriges aktiesparares riksförbund*. Bankföreningen erinrar om att man vid tillkomsten av lagen (1970: 596) om förenklad aktiehantering övervägde frågan om obligatorisk anslutning av större bolag till VPC men stannade för att inte införa ett obligatorium. Ett krav från fondbörsen om börsregistrerat företags anslutning till VPC anser bankföreningen

inte vara den form i vilken frågan skall avgöras, bl. a. mot bakgrund av att utredningen om utländska övertaganden av svenska företag på nytt skall överväga lämpligheten av ett obligatorium. I yttrandet från näringslivet framförs liknande synpunkter. Enligt *NO* är det en brist att börsbolagen inte är skyldiga att ansluta sig till *VPC*.

Utredningens riktlinjer i fråga om den information som företagen skall åta sig att lämna godtas av remissinstanserna. Förslagen tillstyrks uttryckligen av bl. a. *fullmäktige i riksgäldskontoret, NO, patent- och registreringsverket, länsstyrelserna i Kalmar, Malmöhus* samt *Göteborgs och Bohus län, KF, näringslivet, Svenska bankföreningen, TCO, SACO* och *Sveriges aktiesparares riksförbund*. Bankföreningen finner att vad utredningen sålunda anför i stort sett stämmer överens med accepterad praxis. Bankföreningen förutsätter att olika detaljfrågor i detta sammanhang skall kunna bli föremål för fortlöpande överläggningar bl. a. i samband med att typkontrakt för inregistreringskontrakt utformas.

*Sveriges aktiesparares riksförbund* vitsordar att den ekonomiska informationen från företagen avsevärt förbättrats under den senaste tioårsperioden. Under senare tid har emellertid ett antal större bolag deklarerat att man inte längre avser att publicera prognoser. Förbundet ser med oro på dessa tendenser och understryker utredningens förslag att företagen i inregistreringskontrakten åtar sig att offentliggöra viktiga beslut och händelser och därvid också bedömer händelsens betydelse för företagets ekonomi.

Den föreslagna begränsningen i upplysningsplikten att uppgifter som kan vara till förfång för företaget inte behöver ges allmän spridning berörs av *länsstyrelsen i Göteborgs och Bohus län*. Eftersom begränsningen kan träffa förhållanden av stort intresse för allmänheten finner länsstyrelsen det angeläget att företagen inte tolkar bestämmelsen i snäv anda utan verkligen underställer börsstyrelsen de fall där tvekan kan råda. *Patent- och registreringsverket* betonar vikten av att undantag från upplysningsplikten kan medges.

I några yttranden anvisas möjligheter att bringa upplysningarna till allmänhetens kännedom utöver vad utredningen föreslagit. *Patent- och registreringsverket* ifrågasätter sålunda om inte den information om händelser av väsentlig betydelse som enligt förslaget skall lämnas för publicering också borde göras tillgänglig hos registreringsmyndigheten. I de fall då rapporten är av större omfattning kan tidningarna normalt bara publicera utdrag. Rapporterna skulle därför på ett värdefullt sätt komplettera de övriga handlingar hos myndigheten som belyser företagets ekonomiska ställning. *Länsstyrelsen i Kalmar län* anför att de föreslagna informationsmetoderna kan vara fullt tillfredsställande för aktiemarknadens funktionärer och sådana aktieinnehavare som kontinuerligt följer utvecklingen på aktiemarknaden i rikstidningarnas spe-

cialartiklar. Länsstyrelsen anser emellertid att det härutöver behövs en aktieinformation som är tillgänglig för alla och nämner möjligheten att knyta en informationsavdelning till börscen med uppgift att bearbeta den information som börscenstyrelsen får från företagen och vidarebefordra den till allmänheten i informationscirkulär. Dessa kunde hållas tillgängliga på bibliotek och bankkontor. Cirkulären skulle säkerligen röna viss efterfrågan från stiftelser och privata fonder. Härigenom kunde finnas möjligheter att göra verksamheten självbärande.

Utredningens förslag om en straffsanktionerad tystnadsplikt för börscenstyrelsen och befattningshavare vid fondbörsen berörs av några remissinstanser. *RÅ* har ingen erinran mot förslaget. *Bankinspektionen* anser att också revisorer skall omfattas av stadgandet. *Styrelsen för Stockholms fondbörs* framhåller att förhållandena kring börscenverksamheten är av speciellt slag och att överträdelserna av en tystnadsplikt såväl kan vara av allvarlig art som ha karaktär av förseelser mot ordningsregler. Styrelsen anser därför att de rättstillämpande myndigheterna i själva lagtexten bör ges närmare ledning beträffande val av påföljd.

## 4.2 Börsstopp

Förslagens regler om börsstopp och om förbud mot yrkesmässig handel med ett värdepapper, för vilket börsstopp gäller, tillstyrks eller lämnas utan erinran av remissinstanserna. *Länsstyrelsen i Malmöhus län* betonar vikten av försiktighet vid tillämpningen av bestämmelserna. Ett börsstopp kan medföra helt omotiverad instabilitet både för de aktier som det omfattar och för det bolag aktierna representerar. Ett så uppmärksammat ingrepp kan självfallet också få långsiktiga verkningar. Det är därför av betydelse att även konsckvenserna på arbetsmarknaden nog beaktas före ett eventuellt beslut om avbrott i handeln med visst papper. Även *Sveriges aktiesparares riksförbund* understryker att åtgärderna bör tillgripas endast undantagsvis, eftersom det ytterst är den aktiesparande allmänheten som drabbas. I flera av de fall utredningen anför som exempel på när börscenstyrelsen bör avbryta handeln i en aktie bör styrelsen i stället på ett tidigt stadium söka få fram information från företagen och börscenombuden och offentliggöra den. I fall där börscenstyrelsen blott misstänker — utan konkret stöd — eller befarar att överträdelse kan ske eller har skett, bör handeln inte utan vidare kunna avbrytas. Förbundet föreslår vidare att beslut om börsstopp endast får träffas av börscenstyrelsen och sålunda ej delegeras. Dessutom bör en tidsmässig begränsning övervägas när det gäller hur många dagar handeln på en aktie får vara avbruten.

*Svenska fondhandlareföreningen* upplyser att föreningen i sina regler för handeln vid föreningens listor för icke noterade värdepapper sedan någon tid infört föreskrifter av liknande innebörd som förslaget



om avbrytande av handeln med ett värdepapper, vilka dock hittills inte i något fall tillämpats. Föreningen framhåller vidare att beslut om börsstopp kan medföra skadeverkningar och att besluten kanske måste fattas mycket snabbt. Föreningen anser det ofrånkomligt att börsstyrelsen måste anförtro övervakning och kanske även beslut till några jourhavande personer.

## 5 Föredraganden

De grundläggande bestämmelserna om fondbörsverksamhet i vårt land finns i lagen (1919: 240) om fondkommissionsrörelse och fondbörsverksamhet (fondkommissionslagen). Även om lagen ger möjlighet till inrättande av flera fondbörser har endast en fondbörs inrättats i Sverige, nämligen Stockholms fondbörs. Närmare regler för verksamheten där fastställs av regeringen för tio år i sänder i en börsordning (senast fastställd SFS 1969: 546, ändrad 1971: 785, 1972: 617, 1973: 899 och 1974: 849). I sitt betänkande (SOU 1973: 60) Fondbörsen har fondbörsutredningen lagt fram förslag till ändrade regler för fondbörsverksamheten. Enligt utredningens förslag skall Stockholms fondbörs i fortsättningen ha ensamrätt i fråga om fondbörsverksamhet här i landet. Med fondbörsverksamhet förstås därvid att köp- och säljanbud beträffande värdepapper regelbundet sammanförs i och för handel och notering av kurs. Betänkandet innehåller vidare förslag till lag om Stockholms fondbörs. I lagförslaget har tagits upp de grundläggande bestämmelserna om fondbörsverksamheten medan mera detaljerade regler enligt förslaget avses bli upptagna i en av regeringen utfärdad författning, som närmast svarar mot den nuvarande börsordningen.

Fondbörsutredningens förslag har hittills föranlett lagstiftning i fråga om regler för utseende av ledamöter i fondbörsstyrelsen (prop. 1974: 178, NU 58, rskr 370, SFS 1974: 848 och 849). I övrigt har förslagen ansetts böra behandlas i samband med reglerna om fondkommissionsrörelse, vilka är föremål för utredningens fortsatta arbete. I prop. 1974: 178 förutsåg jag att utredningens arbete kunde väntas bli avslutat under år 1975. Enligt vad jag nu har inhämtat kan utredningens slutbetänkande emellertid väntas föreligga först i höst. Förslagen i det år 1973 avgivna betänkandet syftar i väsentliga delar till att skapa bättre garantier för en sund utveckling av verksamheten vid fondbörsen. Viktiga nyheter i förslagen är sålunda att ökade krav ställs på börsbolagen samt börsmedlemmarna och deras ombud att lämna information till allmänheten och börsstyrelsen om förhållanden som kan påverka kursbildningen på aktier och andra börsnoterade värdepapper. Vidare föreslås att börsstyrelsen vid kursstörningar eller risk för sådana tillfälligt skall kunna avbryta notering och handel vid fondbörsen av ett visst värdepapper, s. k. börsstopp, och därmed skapa möjlighet att efter

undersökning ge aktiemarknaden behövlig information. Bl. a. i samband med fusion eller annan typ av samgående med annat företag vari börsbolag har varit part har det visat sig finnas behov av regler i dessa hänseenden. Inte minst mot bakgrund av att utvecklingen under de senaste åren gått mot allt fler företagssammanslagningar anser jag att det är angeläget att nu ta upp frågan om att införa sådana regler.

Fondbörsens funktion är att främja handeln med värdepapper genom att skapa tillfälle till affärer i reglerade former. Av avgörande betydelse för en sund utveckling av fondbörshandeln är att denna sker på sådant sätt att allmänhetens förtroende för börsen bevaras. Det är i detta sammanhang särskilt viktigt att kunderna på aktiemarknaden ges möjlighet till en välgrundad bedömning av börsföretagens ekonomiska situation och andra förhållanden så att kursbildningen inte sker under oriktiga förutsättningar. I samma mån som aktiemarknaden breddas genom ökat aktiesparande är det allt angelägnare att ge allmänheten förbättrade möjligheter att bedöma börsföretagens framtidsutsikter. Det är börsstyrelsens uppgift att vaka över att börshandeln sker så, att felaktigheter i kursbildningen i görlig mån hindras. Gällande lagstiftning uttrycker detta så, att börsstyrelsen skall sörja för att verksamheten vid börsen äger rum på ett tillfredsställande sätt.

Innan jag närmare går in på de förslag av fondbörsutredningen som jag avser att behandla i detta sammanhang vill jag erinra om att utredningen också i tidigare betänkanden har behandlat åtgärder som syftar till att förbättra möjligheterna för allmänheten att bedöma de företag vars aktier och andra värdepapper är föremål för handel. I betänkandet (SOU 1971: 9) Större företags offentliga redovisning lades fram förslag i syfte att företagets årsredovisningar och rapporter skall få en tillfredsställande beskaffenhet i fråga om innehåll och frekvens. Lagstiftning på grundval av dessa förslag har genomförts genom bestämmelser i den år 1975 antagna nya aktiebolagslagen (prop. 1975: 103, LU 1975/76: 4, rskr 1975/76: 114, SFS 1975: 1385). Utredningen har vidare i betänkandet (SOU 1970: 38) Förtrolig företagsinformation behandlat den särskilda aspekt på informationsproblemet som rör frågan om missbruk eller otillbörligt utnyttjande av förtrolig bolagsinformation. Detta betänkande har legat till grund för lagen (1971: 827) om registrering av aktieinnehav. Enligt denna lag skall styrelseledamot och annan ledande person i bolag vars aktier är noterade vid fondbörsen eller på Svenska fondhandlareföreningens lista anmäla innehavet av aktier i bolaget som ägs av honom själv eller vissa honom närstående personer. Vidare kan nämnas att insynen vad gäller aktieägarförhållanden har starkt förbättrats i fråga om de bolag som tillämpar lagen (1970: 596) om förenklad aktiehantering. Denna lag grundades på fondbörsutredningens betänkande (SOU 1968: 59) Förenklad aktiehantering.

I sitt senaste betänkande föreslår fondbörsutredningen ytterligare åt-

gärder i syfte att tillgodose börsens och allmänhetens behov av information om varje börsbolag. Utredningen föreslår sålunda att ett företag som ansöker om inregistrering vid fondbörsen i ett s. k. inregistreringskontrakt — ett avtal mellan bolaget och börsen — skall åta sig att följa vissa normer i fråga om information till allmänheten och till börsstyrelsen. Utöver åtaganden beträffande årsredovisning, delårsrapporter och emissionsprospekt skall bolaget åta sig att lämna information om betydelsefulla händelser som inträffar under verksamhetens gång. Som exempel på sådana händelser nämner utredningen avtal om samgående med annat företag, beslut om nedläggning av en rörelsegren, fynd av råvarukälla och avslöjande av storförskingring. I kontraktet skall bolag enligt förslaget också 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 affärssed. Genom en särskild övergångsbestämmelse föreslås att redan börsintroducerade börsbolag skall bli skyldiga att sluta ett inregistreringskontrakt med fondbörsen. Utredningen föreslår vidare att börsstyrelsen skall ges rätt att för kort tid, i regel högst en eller två dagar, avbryta notering och handel vid fondbörsen beträffande ett visst värdepapper, om det finns särskilda skäl till det. Syftet är att börsstyrelsen under tiden för börsstoppet skall få tillfälle till att förebygga eller komma till rätta med en störning i kursbildningen som beror på omständigheter som inte kan godtas från börsotiska synpunkter.

Utredningens förslag om inregistreringskontrakt och börsstopp, som bygger på förebilder vid vissa utländska fondbörser, har i allt väsentligt mottagits positivt av remissinstanserna. Enligt min mening bör förslagen kunna bidra till att stärka förtroendet för börsen och börshandeln. Jag förordar att börslagstiftningen kompletteras med regler av föreslagen innebörd. Detta bör ske utan avbidan på den omgestaltning av denna lagstiftning som avses ske när fondbörsutredningens slutbetänkande föreligger.

I fråga om inregistreringskontrakten anser jag det, i enlighet med vad utredningen har förutsatt, vara en lämplig ordning att börsstyrelsen efter överläggningar med intresseorgan för näringslivet tillskapar standardkontrakt branschvis för olika grupper av börsbolag. Lämpliga förhandlingspartner kan vara någon av näringslivet utsedd kommitté och Svenska bankföreningen. Standardkontrakten får därefter ligga till grund för avtal mellan börsstyrelsen och resp. börsbolag. Utredningen diskuterar utförligt vad som bör gälla i fråga om börsbolagens skyldighet att informera allmänheten i samband med samgående mellan företag eller annars vid förvärv av företag. De principer som enligt utredningen bör gälla vid olika typer av samgående bygger i stort på de rekommendationer rörande offentligt erbjudande om aktieförvärv

i och för samgående mellan bolag som utgavs år 1971 av Näringslivets börskommitté, ett organ som tillsatts av Stockholms handelskammare och industriförbundet. De riktlinjer för informationsgivningen som utredningen har angett har vunnit allmän anslutning hos remissinstanserna. Det blir självfallet en viktig uppgift för börsstyrelsen att se till att i inregistreringskontrakten tas in föreskrifter om den information som börsbolagen vid skilda typer av fusionsfall skall vara skyldiga att lämna till den akticköpande allmänheten och till börsstyrelsen.

Som utredningen har framhållit bör en begränsning i börsbolagens upplysningsplikt enligt inregistreringskontrakten göras så till vida att uppgifter inte skall behöva ges allmän spridning, om detta är till förfång för företaget. Det kan självfallet ibland vara svårt att avgöra om offentliggörandet av ett beslut eller annat förhållande är till sådant förfång. I tveksamma fall bör bolaget, som utredningen har framhållit, samråda med börsstyrelsen.

Några remissinstanser har berört formerna för hur informationen skall ges. Även detta är en fråga som börsstyrelsen får ta ställning till vid utformandet av inregistreringskontrakten. För att ett otillbörligt utnyttjande av informationen skall undvikas, bör riktpunkten givetvis vara att informationen lämnas i omedelbar anslutning till ifrågakavande händelse och sprids på sådant sätt att den snabbt blir allmänt känd på aktiemarknaden.

Utöver de informationsfrågor som enligt utredningens förslag bör behandlas i inregistreringskontrakten kan det visa sig motiverat att också andra frågor med informationsaspekter regleras i kontrakten. Utredningen ger som exempel på sådana frågor att det kan krävas att ett börsbolag tillämpar det nya aktiehanteringssystemet. Bl. a. bankföreningen har kritiserat utredningen på denna punkt. Föreningen har framhållit att det inte kan vara riktigt att på detta sätt öppna möjlighet att införa krav på obligatorisk anslutning till VPC-systemet. Enligt min mening har den av utredningen väckta frågan numera minskat i betydelse. Anslutningen till VPC-systemet av börsbolag har sålunda fortsatt och tendensen synes f. n. vara den att så gott som samtliga börsbolag inom en inte alltför avlägsen framtid kommer att vara anslutna till systemet på frivillig väg. Jag delar emellertid utredningens uppfattning att det — mot bakgrund av de viktiga insynsaspekter som kan läggas på aktieägarförhållandena i ett bolag — bör vara möjligt för börsstyrelsen att i förhandlingarna med ett introduktionssökande bolag eller redan etablerat börsbolag ställa upp krav på anslutning till VPC-systemet. I sammanhanget vill jag också erinra om att utredningen (Ju 1973: 17) om utländska övertaganden av svenska företag har till uppgift att bl. a. pröva, om en obligatorisk tillämpning av VPC-systemet kan bidra till förbättrad information rörande utländskt inflytande i svenskt näringsliv.

Mycket grova eller upprepade brott mot den i inregistreringskontraktet fastslagna informationsplikten kan självfallet föranleda börsstyrelsen att avregistrera ifrågavarande företags aktier från notering vid fondbörsen. En ytterligare sanktionsmöjlighet kan skapas genom att, i överensstämmelse med vad utredningen föreslår, i inregistreringskontraktet tas in förpliktelser för bolaget att utge civilrättsligt vite till fondbörsen om bolaget inte fullgör sina åtaganden enligt kontraktet. Från aktiemarknadens synpunkt utgör emellertid den föreslagna möjligheten för börsstyrelsen att besluta om börsstopp för ett visst värdepapper — i praktiken torde det bli aktuellt enbart i fråga om aktier och därmed jämförliga värdepapper som delbevis och konvertibla skuldebrev m. m. — ett betydligt viktigare medel än nämnda sanktioner för att trygga att kursbildningen sker under riktiga förutsättningar. Dessa sanktioner är dessutom avsedda att tillgripas endast vid medvetna försummelse från börsbolagets sida medan börsstoppet kan användas också i situationer där den bristande informationen inte kan läggas bolaget till last. Som utredningen har framhållit kan ett avbrytande av handeln i ett börspapper dels verka som ett påtryckningsmedel mot börsbolaget — t. ex. för att förmå bolaget att i enlighet med åtagande i inregistreringskontraktet informera allmänheten i en viktigare fråga som rör bolaget — och dels göra det möjligt för börsstyrelsen att undersöka förhållanden som har betydelse för kursbildningen. Det är självfallet inte möjligt att ange alla de situationer då det kan vara befogat för börsstyrelsen att besluta om börsstopp för att undersöka något visst förhållande som rör ett börsbolag. Ett exempel som anges av utredningen är att det har uppstått ett visst rykte om en förestående händelse och att kraftiga kursrörelser med anledning därav inträffat eller förväntas inträffa. Rent allmänt kan sägas att börsstopp bör kunna tillgripas för att eliminera eller förebygga en väsentlig snedvridning av kursbildningen som har sin grund i att aktiemarknadens intressenter inte på lika villkor eller i tillräcklig omfattning har tillgång till de upplysningar om ett börsbolag som behövs för en bedömning av bolagets ekonomiska situation.

I överensstämmelse med vad utredningen har anfört bör börsstopp också kunna användas om börsmedlem eller dennes ombud överträder för dem gällande normer eller handlar i strid mot vad god affärssed bjuder och därigenom framkallar en snedvridning av börskurserna. Slutligen bör börshandeln i ett visst papper kunna tillfälligt avbrytas också om kursstörningar eller väntade sådana beror på åtgärder från en person som står utanför börsen. Av de exempel som utredningen anger vill jag särskilt nämna det fall när en spekulant använder sig av förtrolig företagsinformation för börsaffärer av större omfattning. Under den tid börsstoppet varar får börsstyrelsen söka utröna vad som ligger bakom kursstörningen och därefter lämna aktiemarknaden den information som kan finnas att ge.

Som utredningen föreslagit bör ett förordnande om avbrytande av handel och notering vid fondbörsen beträffande visst värdepapper också medföra ett allmänt förbud för fondkommissionär att under tiden för börsstoppet medverka till köp eller försäljning av ifrågavarande värdepapper.

Det ligger i sakens natur att en för aktiemarknaden och berörda företag så ingripande åtgärd som börsstopp måste hanteras med försiktighet och vägas mot de olägenheter som är förenade med åtgärden. Härav följer även att börsstopp inte får vara längre tid än som är absolut nödvändigt.

Behovet av börsstoppregler i enlighet med vad jag har anfört i det föregående grundas på gjorda erfarenheter vid såväl Stockholms fondbörs som vid utländska fondbörser. Jag vill i detta sammanhang framhålla att behovet av sådana regler kan komma att öka om det förslag till lag om kontroll av företagsförvärv i vissa fall genomförs som år 1974 lades fram i en inom justitiedepartementet upprättad promemoria (Ds Ju 1974: 17). Denna lag har till syfte att förebygga väsentliga olägenheter för arbetstagare och konsumenter i samband med vissa typer av företagsförvärv. Innan avtal träffas om förvärvet skall företagsledningen vara skyldig att samråda med lokal arbetstagarorganisation i det företag som skall förvärvas. När samrådet är avslutat skall anmälan ske till chefen för industridepartementet som kan påkalla överläggningar med avtalsparterna och berörd arbetstagarorganisation. Enligt förslaget kan regeringen under vissa förutsättningar förbjuda företagsförvärvet. Fondbörsutredningen har i sitt remissyttrande över promemorian för sin del ansett det motiverat att handeln med inblandat börsbolags aktier avbryts så länge samrådsförfarandet pågår, varför detta förfarande bör göras så kort som möjligt. Arbetet på lagstiftning enligt det framlagda förslaget har vilat till helt nyligen, eftersom förhandlingar i frågan har pågått mellan arbetsmarknadens parter. Sedan dessa förhandlingar nu har strandat har frågan om lagstiftning tagits upp till nya överväganden. Frågan hur börsstopp bör tillämpas i de situationer som avses i promemoriaförslaget får behandlas närmare i den proposition som kan komma att läggas fram på grundval av promemorian.

I överensstämmelse med utredningens förslag bör mot bakgrund av börsbolagens skyldighet att informera börsstyrelsen i olika frågor bestämmelser införas om tystnadsplikt för ledamot i börsstyrelsen och befattningshavare vid börsen. Tystnadsplikten bör avse vad som erfarits om annans affärsförhållanden eller personliga förhållanden. Till frågan om utformningen av bestämmelserna återkommer jag i specialmotiveringen.

En särskild fråga är hur de nya bestämmelser som föranleds av vad jag har anfört i det föregående skall inordnas i den gällande börslagstift-

ningen. Frågan gäller närmare bestämt vilka regler som skall tas in i fondkommissionslagen och vilka som skall tas in i den av regeringen fastställda börsordningen för Stockholms fondbörs. Enligt min mening bör denna fråga lösas på följande sätt.

I 27 § fondkommissionslagen finns bemyndigandet för regeringen att fastställa börsordning. I den nämnda paragrafen anges de frågor som skall regleras i börsordningen. Paragrafen bör kompletteras med att avregistrering av fondpapper samt förordnande om avbrytande av handel och notering i fråga om fondpapper av visst slag är frågor som skall regleras i börsordningen. De närmare bestämmelserna om börsstopp i enlighet med vad jag förut har anfört bör följaktligen tas in i börsordningen. I fondkommissionslagen bör i en ny paragraf tas in bestämmelsen om att fondkommissionär under tid då börsstopp varar inte får medverka vid affärer med det värdepapper som omfattas av börsstoppet.

I 32 § fondkommissionslagen bör — förutom en jämkning av bestämmelserna om vad som åligger börsstyrelsen — tas in en bestämmelse om att såväl börsbolag som börsmedlem och dennes ombud är skyldiga att lämna de upplysningar som styrelsen anser behövliga för fullgörande av sina uppgifter. Bestämmelserna om skyldighet för bolag som ansöker om börsintroduktion att med styrelsen för börsen ingå ett s. k. inregistreringskontrakt bör däremot i enlighet med bemyndigandet i 27 § fondkommissionslagen tas in i börsordningen. Genom en särskild övergångsbestämmelse bör skyldigheten att teckna inregistreringskontrakt göras tillämplig också på redan börsintroducerade bolag.

Den föreslagna nya tystnadspliktsbestämmelsen bör tas in i en ny paragraf i fondkommissionslagen.

Enligt fondbörsutredningens förslag till lag om Stockholms fondbörs skall den börsliknande verksamhet som Svenska fondhandlareföreningen — en sammanslutning av fondkommissionärer — f.n. driver i fråga om de värdepapper som nu noteras på den s. k. fondhandlarlistan i fortsättningen omfattas av definitionen fondbörsverksamhet och således ske vid Stockholms fondbörs och falla under börsstyrelsens ansvarsområde. Möjlighet skall dock finnas för börsstyrelsen att uppdra åt fondhandlareföreningen att utöva verksamheten under börsens kontroll. Enligt utredningens förslag skall reglerna om informationskyldighet och börsstopp gälla även för den verksamhet som nu omhänderhas av fondhandlareföreningen. Det är emellertid av praktiska skäl inte lämpligt att behandla frågan om fondkommissionärernas nämnda verksamhet innan fondbörsutredningens väntade förslag om nya regler för fondkommissionsverksamhet föreligger. Av denna anledning har jag i detta ärende inte tagit upp frågan om handeln i andra värdepapper än sådana som f.n. inregistreras eller med tillämpning av gällande regler avses skola inregistreras vid fondbörsen. I sammanhanget vill jag er-

inra om att handeln i de börsnoterade papperen i fråga om omfattning mångfaldigt överstiger handeln i fondhandlarpapperen.

## 6 Specialmotivering

### 10 a §

Paragrafen innehåller den nya bestämmelsen om att fondkommissionär inte får avtala om eller medverka till avtal om köp eller försäljning av fondpapper, för vilket börsstyrelsen meddelat förordnande om avbrytande av handel och notering på fondbörsen (börsstopp). Förbudet gäller transaktioner både vid och utanför fondbörsen och omfattar samtliga fondkommissionärer, alltså inte bara dem som är medlemmar av fondbörsen.

Fondpapper är enligt definitionen i 1 § sådana aktier, andra delaktighetsbevis i bolag och obligationer, som är föremål för köp och försäljning i kommission.

Enligt andra meningen får utan hinder av förbudet redan avslutade affärer göras upp. Om sålunda avtal redan har ingåtts beträffande värdepapper för vilket börsstopp meddelas, får de med avtalet avsedda värdepapperen levereras, likvid erläggas och andra åtgärder, som är förenade med själva uppgörelsen, vidtas.

Någon särskild påföljd för överträdelse av handelsförbudet har inte föreskrivits. Fondkommissionär står under tillsyn av bankinspektionen. En överträdelse kan i sista hand medföra att tillståndet att utöva fondkommissionsrörelse återkallas (15 och 16 §§). Fondbörsen har dessutom enligt bestämmelser i börsordningen befogenhet att vidta sanktioner mot fondkommissionär som är börsmedlem.

### 27 §

I paragrafen föreskrivs att det skall finnas en av regeringen fastställd börsordning för varje fondbörs. I 8 punkter anges de frågor som obligatoriskt skall regleras i börsordningen. Bl. a. skall anges villkoren för att fondpapper får göras till föremål för affärer på börsen (punkt 5). Bemyndigandet för regeringen att fastställa sådana villkor innefattar i och för sig rätt att fastställa bestämmelser om avregistrering av värdepapper och sådana bestämmelser finns f. n. i börsordningen för Stockholms fondbörs. I förtydligande syfte har nu tillagts att bland villkoren för affärer på börsen skall finnas bestämmelser om avregistrering av fondpapper och om börsstopp.

### 32 §

Enligt paragrafens nuvarande lydelse handhar börsstyrelsen ledningen av fondbörsens verksamhet och förvaltningen av dess angelägenheter. Det åligger dessutom styrelsen att i allt vad på styrelsen ankommer



sörja för att fondbörsens verksamhet äger rum på ett tillfredsställande sätt. I departementsförslaget har lydelsen i andra meningen ändrats till att avse att börsstyrelsen skall följa kursbildningen vid börsen och se till att handeln där sker under förhållanden som överensstämmer med lag och annan författning samt god affärssed.

Med kursbildning avses tillkomsten av köp-, sälj- och betalkurser. Elementära förutsättningar för kursbildningen är dels att det rent tekniska förfarandet vid kurssättningen fungerar väl, dels att de bolag eller andra, vars värdepapper är inregistrerade, följer givna normer om information angående ekonomisk ställning m. m., dels att kurserna stadigvarande grundas på marknadsmässiga förhållanden, dvs. framkommer som resultat av flera samtidigt existerande, ej obetydliga intressen att köpa och att sälja papperet, dels slutligen att de som på börsen företräder dessa intressen, dvs. börsmedlemmar och börsombud, iakttar god affärssed. Att börsstyrelsen skall följa kursbildningen innebär alltså främst att styrelsen har att ständigt hålla uppsikt över att de nämnda förutsättningarna för en rättvisande kursbildning är förhållanden.

I ett nytt andra stycke har upptagits den i den allmänna motiveringen berörda regeln varigenom såväl de börsintroducerade bolagen som börsmedlemmar och börsombud åläggs lämna börsstyrelsen de upplysningar som styrelsen anser sig behöva för att fullgöra sina uppgifter enligt fondkommissionslagen och börsordningen.

#### 37 a §

I utredningens lagförslag (31 §) finns en bestämmelse om brott mot börssekretess. Enligt den föreslagna bestämmelsen får ledamot av börsstyrelsen eller befattningshavare vid fondbörsen inte obehörigen yppa eller nyttja vad han under uppdraget eller i tjänsten erfarit om annans affärsförhållanden eller personliga förhållanden. Straffet för den som uppsåtligen eller av oaktsamhet bryter mot tystnadsplikten är enligt förslaget böter eller fängelse i högst ett år. Allmänt åtal får väckas endast om målsägande anger brottet till åtal eller åtal är påkallat från allmän synpunkt.

I departementsförslaget har motsvarande föreskrift utformats som en ren tystnadspliktsbestämmelse. Enligt paragrafen får sålunda ledamot av börsstyrelsen, styrelsesuppleant eller befattningshavare vid fondbörsen inte obehörigen yppa eller nyttja vad han har erfarit i förtroende under uppdraget eller i tjänsten om annans affärsförhållanden eller personliga förhållanden. I ett andra stycke har tagits in en hänvisning till brottsbalkens bestämmelser om åtal och påföljd för brott mot tystnadsplikt.

En förutsättning för att ansvar skall kunna utkrävas är att yppandet eller nyttjandet av vad som meddelats har skett obehörigen. I det senare avseendet kan nämnas som exempel att den tystnadspliktige i sina privata aktieaffärer utnyttjar en uppgift om ett börsbolag som han

erhållit i förtroende inom fondbörsen. Tystnadsplikten kan emellertid brytas av vittnesplikt eller annat tvingande skäl. Obehörigt yppande eller nyttjande torde vidare inte föreligga om den som berörs av åtgärden lämnat medgivande till den eller uppenbarligen inte kan lida någon skada därigenom.

Enligt 20 kap. 3 § brottsbalken skall den som yppar vad han till följd av lag eller annan författning är pliktig att hemlighålla eller som olovligen utnyttjar sådan hemlighet dömas till böter eller fängelse i högst ett år. Stadgandet förutsätter uppsåt. Begås brottet av oaktsamhet är påföljden böter. Brott mot sådan tystnadsplikt som gäller till förmån för enskild målsägande får enligt 20 kap. 5 § brottsbalken åtalas av åklagare endast om målsäganden anger brottet till åtal eller åtal är påkallat från allmän synpunkt.

Med anledning av ett påpekande under remissbehandlingen vill jag framhålla att också de revisorer som utses för att granska fondbörsens räkenskaper och förvaltning räknas som befattningshavare och sålunda omfattas av bestämmelsen.

## 7 Hemställan

Med hänvisning till vad jag nu har anfört hemställer jag att regeringen föreslår riksdagen

att antaga inom finansdepartementet upprättat förslag till lag om ändring i lagen (1919:240) om fondkommissionsrörelse och fondbörsverksamhet.

## 8 Beslut

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