

Nr 178

Kungl. Maj:ts proposition med förslag till lag om ändring i lagen (1919: 240) om fondkommissionsrörelse och fondbörsverksamhet; given den 25 oktober 1974.

Kungl. Maj:t vill härmed, under återopande av bilagda utdrag av statsrådsprotokollet över finansärenden, föreslå riksdagen att bifalla det förslag om vars avlåtande till riksdagen föredragande departementschefen hemställt.

CARL GUSTAF

G. E. STRÄNG

Propositionens huvudsakliga innehåll

I propositionen föreslås ändrade bestämmelser om sammansättningen av styrelsen för Stockholms fondbörs. Antalet styrelseledamöter skall liksom f. n. vara nio. Ordförande, vice ordförande och ytterligare två ledamöter utses av regeringen. Bland de av regeringen utsedda ledamöterna skall en representera den aktiesparande allmänheten. Av styrelsen i övrigt utser fullmäktige i riksbanken och fullmäktige i riksgäldskontoret gemensamt en, Svenska handelskammarförbundet och Sveriges industriförbund vardera en samt medlemmarna av fondbörsen två ledamöter. Suppleanter föreslås bli utsedda till samma antal och i samma ordning som ledamöterna.

Förslag till

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

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

dels att i 2, 16, 17, 24—26, 28, 29, 35, 36, 38, 40, 41 och 56 §§ ordet "Konungen" och böjningsform av detta ord skall bytas ut mot "regeringen" i motsvarande form,

dels att 27 och 31 §§ skall ha nedan angivna lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

27 §

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

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 uteslutas;
- 3) *antalet styrelseledamöter*, tiden för *deras* 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;
- 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.

31 §¹

För fondbörs skall finnas en styrelse, vars ordförande jämte suppleant för honom utses av *Konungen*. Övriga ledamöter i styrelsen väljas till en fjärdedel av de bankaktiebolag, som äro medlemmar av fondbörsen, till en fjärdedel av övriga börsmedlemmar, till en fjärdedel av kommunfullmäk-

För fondbörs skall finnas en styrelse bestående av nio ledamöter. Ordförande, vice ordförande och två andra ledamöter utses av *regeringen*. I övrigt utses genom val en ledamot av fullmäktige i riksbanken och fullmäktige i riksgäldskontoret samfällt, en ledamot av Svenska handelskammarför-

¹ Senaste lydelse 1969: 775.

ige i den kommun, där börsen hålles, och till den återstående fjärdedelen av den handelskammare, inom vars distrikt nämnda kommun är belägen. Envar av de fyra valkorporationerna utser därjämte suppleanter för de av densamma valda ledamöterna till lika antal som dessa.

Ledamöter och suppleanter utses för en tid av högst tre år. Avgår någon, innan den tid, för vilken han blivit utsedd, gått till ända, utses efterträdare för den återstående tiden.

Har Konungen bifallit ansökan om tillstånd att upprätta fondbörs, äga de, vilka ingivit sagda ansökan, att första gången val av börsstyrelse skall förrättas utse de styrelseledamöter och suppleanter, vilka eljest skola väljas av börsmedlemmarna.

bundet, en ledamot av Sveriges industriförbund samt två ledamöter av medlemmarna av fondbörsen. För varje ledamot skall finnas en suppleant som utses i samma ordning som ledamoten.

Sker ej val som i första stycket sägs, utser regeringen ledamot och suppleant som skulle ha utsetts genom sådant val.

Regeringen bestämmer arvoden till ledamöter och suppleanter.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 1975.

Utdrag av protokollet över finansärenden hållet inför Hans Maj:t Konungen i statsrådet den 25 oktober 1974.

Närvarande: statsministern PALME, ministern för utrikes ärendena ANDERSSON, statsråden STRÄNG, HOLMQVIST, ASPLING, LUNDKVIST, GEIJER, BENGTTSSON, NORLING, LÖFBERG, CARLSSON, ZACHRISSON, LEIJON, HJELM-WALLÉN.

Chefen för finansdepartementet, statsrådet Sträng, anmäler efter gemensam beredning med statsrådets övriga ledamöter fråga om *ändrad sammansättning av styrelsen för Stockholms fondbörs* och anför.

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 delbetänkande¹ (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, Familjeföretagens 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 arbetsgivareföreningen (SAF), Svenska bankföreningen, Svenska bankmannaförbundet, Svenska fondhandlareföreningen, Svenska försäkrings-

¹ 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, bankinspektören Torkel Stern, departementsrådet Göran Wahlgren och hovrättsrådet Åke Åhström.

bolags 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, åberopat ett av Näringslivets börskommitté avgivet yttrande. Dessutom har till vissa remissyttranden fogats särskilda yttranden eller tillägg.

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 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 vidare vissa ändringar beträffande inregistreringen av värdepapper, bl. a. i syfte att förbättra redovisning och information till allmänheten. Även i fråga om sammansättningen av styrelsen för Stockholms fondbörs och sättet för utscende av ledamöter och suppleanter föreslås ändrade regler. I detta hänseende är förslaget inte enhälligt. En minoritet inom utredningen föreslår delvis annan styrelsesammansättning och delvis andra valkorporationer än majoriteten. Utredningen föreslår vidare uttryckliga jävsregler för ledamöterna i börsstyrelsen och för börschefen m. m.

Fondbörsutredningens nu framlagda förslag syftar till en delreform inom svensk fondhandel, innebärande bl. a. att fondkommissionslagen upphävs i de delar som gäller börsverksamhet. Som inledningsvis

nämnts, avser utredningen att behandla reglerna om fondkommissionsrörelse för sig i ett senare betänkande. Bankinspektionen har i sitt remissyttrande ifrågasatt, om de nu framlagda förslagen bör genomföras innan förslag föreligger om ny lagstiftning för fondkommissionsverksamheten. Inspektionen framhåller att det fortsatta utredningsarbetet kan komma att aktualisera frågor som griper över både denna verksamhet och fondbörsen och anser att det är en fördel, om den lagstiftning som skall reglera fondhandeln i landet kunde prövas i ett sammanhang.

För egen del anser jag inspektionens synpunkter värda beaktande. Ett starkt samband råder mellan fondbörsverksamhet och fondkommissionsrörelse. Sakliga och lagtekniska skäl talar därför för en samordning av dessa frågor. Enligt vad jag erfarit kan resultatet av utredningsarbetet rörande fondkommissionsrörelsen väntas föreligga hösten 1975. Jag anser därför att en prövning av fondbörsutredningens nu framlagda betänkande utom såvitt gäller reglerna om börsstyrelsens sammansättning bör anstå i avvaktan på utredningens kommande förslag beträffande fondkommissionsrörelse. Det är enligt min mening angeläget att de nämnda reglerna snarast ändras så att bl. a. önskemålet om en ökad representation för det allmänna i styrelsen kan tillgodoses.

2 Nuvarande ordning

Författningsmässigt regleras fondbörsverksamheten i vårt land i lagen (1919: 240) om fondkommissionsrörelse och fondbörsverksamhet (fondkommissionslagen) samt i en av Kungl. Maj:t för tio år i sänder fastställd börsordning (senast fastställd SFS 1969: 546, ändrad 1971: 785 och 1973: 899). Bankinspektionen är tillsynsmyndighet.

Enligt 26 § fondkommissionslagen fordras Kungl. Maj:ts tillstånd för att upprätta fondbörs. Förutsättning för sådant tillstånd är att börsen prövas bli till nytta för det allmänna. Kungl. Maj:t kan under vissa förutsättningar återkalla meddelat tillstånd (26 § andra stycket). Vid ansökan om tillstånd skall enligt 28 § andra stycket bifogas förslag till börsordning. Förslagets övrensstämmelse med lag och andra författningar och dess ändamålsenlighet i övrigt prövas av Kungl. Maj:t.

I 31 § fondkommissionslagen finns föreskrifter om styrelse för fondbörs. Ordföranden och suppleant för honom utses av Kungl. Maj:t. Övriga ledamöter väljs av fyra valkorporationer till en fjärdedel vardera med suppleanter till lika antal. Korporationerna är dels de bankaktiebolag, som är medlemmar av fondbörsen, dels övriga börsmedlemmar, dels kommunfullmäktige i den kommun, där börsen hålls och dels den handelskammare, inom vars distrikt kommunen i fråga är belägen (31 § första stycket). Ordförande, ledamöter och suppleanter utses för en tid av högst tre år (31 § andra stycket).

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 i börsordningen finnas bestämmelser bl. a. om antalet styrelseledamöter, tiden för deras befattningar, ordningen för styrelseval och grunderna för fattande av beslut inom styrelsen.

Enligt börsordningen för Stockholms fondbörs består styrelsen f. n. av ordförande och åtta andra ledamöter. Börsstyrelsen är beslutför, när ordföranden och minst fem andra ledamöter är närvarande. Huvudregeln är att beslut fattas med enkel röstövertikt. Vid lika röstetal gäller den mening som ordföranden biträder utom vid val, då avgörandet sker genom lottning. Särskilda beslutsregler gäller för sanktioner mot börsmedlemmar och börsombud samt för avförande från notering av värdepapper i vissa fall. Sådana beslut skall biträdas av minst två tredjedelar av samtliga styrelseledamöter.

Uppdrag som ledamot i börsstyrelsen är inte förenat med arvode.

3 Fondbörsutredningen

Fondbörsutredningen framhåller inledningsvis att fondkommissionslagens bestämmelser om sammansättningen av börsstyrelse åtminstone i vissa delar framstår som föråldrade. Föreskriften att kommunfullmäktige i den kommun där börsen hålls skall välja två ledamöter i styrelsen kan sålunda i huvudsak härledas till historiska förhållanden. En av grundprinciperna vid de nuvarande bestämmelsernas tillkomst var vidare att börsmedlemmarna själva — som dessförinnan inte haft någon bestämmanderätt över börsledningens sammansättning — skulle utse ledamöter i styrelsen till viss del. Mäklarna var, i motsats till nuläget, vid tiden för lagens tillkomst till antalet dominerande bland börsmedlemmarna och de fick enligt lagen välja två styrelseledamöter, dvs. lika många som bankerna, vilka utgjorde den andra kategorin börsmedlemmar.

När det gäller börsstyrelsens framtida sammansättning bör enligt utredningen följande principer vara vägledande. Det allmänna bör tillförsäkras inflytande, de som har direkt anknytning till verksamheten bör vara representerade och i styrelsen bör ingå personer som är sakkunniga på olika områden som rör börsverksamhet.

Det allmännas inflytande på börsstyrelsens sammansättning kan tillgodoses främst genom att Kungl. Maj:t, som f. n. utser ordförande och suppleant för denne, får utse flera ledamöter och suppleanter.

Bland de kategorier som har direkt anknytning till börsverksamheten märks i första hand börsdeltagarna eller börsmedlemmarna. Enligt en under senare år alltmer tongivande uppfattning bör medlemmarna i en

organisation ha möjlighet att påverka beslut rörande dennas verksamhet och angelägenheter. Utredningen finner i överensstämmelse härmed att börsmedlemmarna bör tillerkännas rätt att välja ett visst antal ledamöter och suppleanter till fondbörsens styrelse. Eftersom det bland börsmedlemmarna finns personer med ingående insikter i börsverksamhet och därmed sammanhängande förhållanden, beaktas också härigenom intresset av att tillföra styrelsen sakkunskap.

En annan kategori, som direkt berörs av fondbörsens verksamhet, är de företag vilkas aktier är inregistrerade vid börsen. Utredningen anser det betydelsefullt att börsstyrelsens tillsättande kan ske under medverkan av personer som har kunskap om och praktisk erfarenhet av näringslivets problem. Det är också skäligt att de noterade företagen, vars utveckling kan vara beroende av en väl fungerande börs, ges möjlighet att få företrädare i börsstyrelsen. Av i stort sett motsvarande skäl bör de institutioner som har det närmaste ansvaret för obligationsmarknaden i vårt land bli berättigade att få inflytande över börsstyrelsens sammansättning.

Utredningen framhåller att det i och för sig kunde vara önskvärt att också vissa andra grupper, för vilka skeendet på börsen är av vikt, bl. a. löntagarna och aktiespararna, tillerkändes rätt att välja in ledamöter och suppleanter i börsledningen. Det väsentliga för dessa grupper — liksom för andra grupper som berörs av börsverksamheten — torde emellertid vara att fondbörsen tillfredsställande fullgör sina uppgifter. Antalet ledamöter i styrelsen måste dessutom av tekniska skäl vara begränsat. Utredningen anser sig därför inte kunna förorda valrätt för någon av de grupper som nu nämnts. Deras intressen får i stället tillgodoses genom ökad insyn för allmänheten och ökat inflytande för det allmänna i fråga om börsverksamheten.

Beträffande börsmedlemmarnas valrätt anmärker utredningen att, eftersom bankerna numera dominerar medlemskåren, detta i och för sig är ett skäl för att bankerna bör ha större inflytande än mäklarna i fråga om börsstyrelsens sammansättning. Med hänsyn till ovissheten om kårens framtida struktur anser utredningen det dock lämpligast att medlemmarna gemensamt får välja ett visst antal styrelseledamöter.

När det gäller att bestämma den eller de instanser som bör välja företrädare för börsbolagen, påpekar utredningen att det i och för sig är svårt att göra någon väsentlig invändning mot de hittillsvarande reglerna att Stockholms handelskammare väljer ledamöter som talesmän för näringslivet. Emellertid anser utredningen att det finns korporationer, som på ett något bredare sätt representerar näringslivet, nämligen Svenska handelskammarförbundet och Sveriges industriförbund. Dessa bör därför ha möjlighet att välja ledamöter i styrelsen.

Valrätten för obligationsmarknadens intressenter bör enligt utredningen tillkomma fullmäktige i riksbanken och fullmäktige i riksgäldskontoret gemensamt.

Utredningen understryker behovet av en mera allsidigt sammansatt styrelse än f. n. och av en förstärkning av det allmännas representation. Det är också av vikt att antalet ledamöter i styrelsen inte sätts så högt att styrelsens effektivitet äventyras. Med beaktande av dessa synpunkter föreslår utredningen att styrelsen skall bestå av ordförande och sju andra ledamöter jämte en suppleant för envar av dessa. Kungl. Maj:t bör utse ordförande och suppleant för honom samt två andra ledamöter och suppleanter för dem. I det uppdrag att tillgodose allmänna intressen, som åligger de av Kungl. Maj:t utsedda personerna ligger också att beakta intressen hos vissa kategorier som inte kan beredas direkt representation i styrelsen. Utredningen syftar framför allt på de institutioner, företag och enskilda som köper, äger och säljer vid börser inregistrerade värdepapper. Enligt utredningens mening är det inte nödvändigt att de kvalifikationer som de av Kungl. Maj:t utsedda personerna bör besitta anges i lagen. Det får anses självklart att de bör äga kunskaper i ekonomi och kännedom om börsverksamhet. Det är vidare lämpligt att åtminstone en av dem både teoretiskt och praktiskt är väl insatt särskilt i redovisningsförhållanden.

Utredningen anser vidare att fullmäktige i riksbanken och fullmäktige i riksgäldskontoret gemensamt bör utse en styrelseledamot och suppleant för denne. Svenska handelskammarförbundet och Sveriges industriförbund föreslås få utse vardera en ledamot och en suppleant. Slutligen föreslås att börsmedlemmarna gemensamt skall få välja två ledamöter och suppleanter för dem.

Med hänsyn till att ett aktivt deltagande i börsstyrelsens arbete är tidskrävande och innebär ansvar anser utredningen att styrelsen i princip bör uppbära ersättning för sitt arbete. Ersättningen föreslås utgå av fondbörsens egna medel med belopp som Kungl. Maj:t bestämmer.

3.1 Reservation mot fondbörsutredningens förslag

Tre av ledamöterna i fondbörsutredningen¹ framhåller i en reservation, att de inte kan acceptera fondbörsutredningens förslag i fråga om börsstyrelsens sammansättning. Enligt reservanterna bör tre huvudintressen vara lika företrädade, nämligen det allmänna, de börsnoterade företagen och börsmedlemmarna. Kontrollintresset bör framför allt tillgodoses genom tillsynsmyndigheten. Riksbankens och riksgäldskontorets representation finner reservanterna omotiverad, eftersom det inte finns anledning att lägga några penningpolitiska aspekter på börsens verksamhet. Med hänsyn till de institutionella placerarnas ökande betydelse bör Svenska försäkringsbolags riksförbund få utse en ledamot. I reservationen föreslås följande regler för tillsättande av börsstyrelsen. Denna bör, liksom f. n., bestå av nio ledamöter. Kungl. Maj:t bör utse ordförande

¹ Herrar Grönquist, Langenskiöld och Lindencrona.

och ytterligare två ledamöter. Svenska fondhandlarföreningen bör utse tre ledamöter och Svenska handelskammarförbundet, Sveriges industriförbund och Svenska försäkringsbolags riksförbund var sin ledamot. Suppleanter bör utses på motsvarande sätt.

4 Remissyttrandena

Utredningens förslag i fråga om börsstyrelsens sammansättning och sättet för utseende av ledamöter tillstyrks eller lämnas utan erinran av över hälften av remissinstanserna, däribland *bankinspektionen*, *försäkringsinspektionen*, *riksbanksfullmäktige* (majoriteten), *fullmäktige i riksgäldskontoret* (majoriteten) *kapitalmarknadsutredningen* (majoriteten), *KF*, *Sveriges jordbrukskassaförbund*, *SACO* och *TCO*.

Riksbanksfullmäktige finner den föreslagna sammansättningen av börsstyrelsen vara väl avvägd mot bakgrund av de vägledande kriterier som utredningen uppställt. Det allmännas inflytande har blivit väl tillgodosett, samtidigt som de parter som har direkt anknytning till börsens verksamhet tillförsäkrats inflytande. Representanterna för de föreslagna valberättigade instanserna torde kunna tillföra styrelsen den nödvändiga sakkunskapen om de områden, som rör börsverksamheten. Förslaget att fullmäktige i riksbanken och fullmäktige i riksgäldskontoret gemensamt bör utse en ledamot anser fullmäktige vara väl motiverat av de skäl som utredningen anför. En sådan representant kan för det första tillföra styrelsen sakkunskap vad gäller förhållandena på obligationsmarknaden. För det andra är det enligt fullmäktiges mening i det närmaste självklart, att de båda myndigheter, som har det närmaste ansvaret för denna marknad också är representerade i ledningen för en verksamhet, som direkt berör institutionerna. Skulle fondbörsutredningens betänkande resultera i en vidgad sekundärmarknad i obligationer och möjligheter att inregistrera utländska aktier vid fondbörsen, skulle denna representants kännedom om obligationsmarknadens funktionssätt och reglerna för kapitaltransaktioner med utlandet te sig ytterligare värdefull.

Liknande synpunkter framförs av *riksvärdskontoret* och *kapitalmarknadsutredningen*.

I flera yttranden, bl. a. av *bankinspektionen*, *riksrevisionsverket* och *KF*, understryks behovet av ökat inflytande för det allmänna.

Reservanter inom styrelsen för Stockholms fondbörs ifrågasätter till en början, om det är konsekvent att, som utredningens majoritet föreslagit, å ena sidan fondbörsstyrelsen tillförs företrädare för riksbanken/riksvärdskontoret gemensamt medan å andra sidan Svenska handelskammarförbundet och Sveriges industriförbund erhåller var sin representant. Med denna utgångspunkt ligger det närmast till hands att antingen nedbringa ledamöternas antal till sju eller utöka det till nio. Vill man

däremot som utredningsminoriteten att fondkommissionärerna skall representeras av tre ledamöter, kan detta lämpligen ske genom att fondhandlareföreningen, Svenska bankföreningen och Svenska sparbanksföreningen får utse var sin ledamot. I ett sådant läge bör, om både handelskamarförbundet och industriförbundet skall ha representation, också riksbanksfullmäktige och riksgäldsfullmäktige äga utse var sin ledamot. Vid övervägande av nu anförda synpunkter stannar reservanternas inom fondbörsstyrelsen slutligt för att tillstyrka utredningsmajoritetens förslag med den ändringen att Svenska fondhandlareföreningen och inte borsmedlemmarna gemensamt bör utse två ledamöter.

Flera remissinstanser avstyrker majoritetens förslag och förordar i stället utredningsminoritetens lösning. Denna uppfattning har bl. a. *Näringslivets börskommitté, styrelsen för Stockholms fondbörs* (majoriteten), *Svenska bankföreningen, Svenska fondhandlareföreningen, Sveriges advokatsamfund* samt *reservanternas inom riksbanksfullmäktige resp. kapitalmarknadsutredningen*.

Näringslivets börskommitté framhåller att den av majoriteten föreslagna minskningen av antalet ledamöter i börsstyrelsen från nio till åtta är opåkallad. Det finns intet belägg för majoritetens antydda uppfattning att det nuvarande antalet nio skulle vara "så högt att styrelsens effektivitet äventyras". Helt opraktiskt synes det vara att tillskapa en styrelse med jämnt antal ledamöter, så att vid lika röstetal ordförandens utslagsröst blir avgörande. Antalet börsstyrelseledamöter bör därför också i fortsättningen vara nio. I fråga om sättet för utseende av de nio ledamöterna erinrar kommittén om att de flesta fondbörserna i industriländerna har utvecklats från relativt lösa sammanslutningar av värdepappersmäklare till fasta fristående institutioner under offentlig kontroll. Under senare år har i ökad omfattning också andra intressenter beretts representation i börsstyrelserna. I sina grunddrag är fondbörserna dock fortfarande föreningar av fondkommissionärer, där börsernas ledningsorgan i huvudsak tillsätts av borsmedlemmarna.

En genomgående princip för ledningen av börserna är att verksamheten skall bedrivas så att allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden upprätthålls. Huvuddelen av det praktiska arbetet inom borsledningen tar dock sikte på att se till att själva värdepappershanteringen sker effektivt och smidigt. För att börsstyrelsen rätt skall kunna lösa sin uppgift fordras i första hand att i styrelsen finns personer med ingående kännedom om och praktisk erfarenhet av börsväsendet. Vikten av kontinuitet i verksamheten talar för att endast uppenbart påkallade ändringar genomförs. Det saknas skäl för att det allmänna engageras i själva borsverksamheten i sådan utsträckning som utredningens majoritet föreslår. Ett så stort offentligt inflytande i börsstyrelsen kan vara ägnat att försämra börsernas förhållande till det internationella börsväsendet. Det allmännas kontrollintresse tillgodoses genom tillsynsmyndigheten. Inflytan-

det på själva verksamheten blir enligt kommitténs mening fullt tillfredsställande tillgodosett genom att Kungl. Maj:t utser ordförande jämte ytterligare två ledamöter. Den föreslagna representationen för riksbanken och riksgäldskontoret finner kommittén omotiverad. Om avsikten därmed är att befrämja obligationsköparnas, dvs. långivarnas, intresse av insyn i den rätt ringa del av obligationshandeln som sker över fondbörsen, kan detta bättre tillgodoses genom den ledamot som av reservanterna föreslås skola utses av Svenska försäkringsbolags riksförbund. Försäkringsbolagen utgör en högst betydande del av de obligationsköpande institutionerna och är betydelsefulla även som aktieplacerande institutioner. Med sin erfarenhet och sakkunskap kan de vara representativa även för övriga privata institutionella placerare i obligationer och aktier. Börsmedlemmarna bör vidare ges ett relativt stort inflytande vid tillsättandet av ledamöterna i börsstyrelsen. Reservanternas förslag att Svenska fondhandlareföreningen skall utse tre av styrelsens nio ledamöter är därför väl motiverat. Likaledes är det med hänsyn till att stockholmsbörsen föreslås få rikskaraktär lämpligt att de två ledamöter som nu utses av Stockholms handelskammare fortsättningsvis i stället utses av Svenska handelskammarförbundet och Sveriges industriförbund. Liknande synpunkter framförs av *styrelsen för Stockholms fondbörs* (majoriteten), som understryker vikten av att börsmedlemmarna har en fyllig representation i styrelsen, bl. a. med hänsyn till önskemålet att börsledningen omfattas av förtroende från utländska fondbörsers sida.

Svenska bankföreningen anser att en tillfredsställande bevakning av allmänna intressen kan upprätthållas även med en ordning som liksom den nuvarande innebär att flertalet medlemmar av börsstyrelsen utses av företrädare för de av börshandeln berörda företagen. Gentemot utredningsmajoritetens förslag att en styrelseledamot skall utses av riksbanken och riksgäldskontoret samfällt som företrädare för obligationsmarknaden framhåller föreningen att sakkunskap om denna kan förutsättas bli väl företrädd genom bankernas representanter i börsstyrelsen. Därtill kommer att av de styrelsemedlemmar som skall väljas av Kungl. Maj:t en eller flera kan utses med beaktande av sina förutsättningar att uppmärksamma obligationsmarknadens intressen.

Sveriges advokatsamfund understryker önskemålet av att försäkringsbolagen bereds tillfälle att utse en representant med hänsyn till den betydelse dessa företag fått som köpare och säljare av värdepapper på fondbörsen.

Några remissinstanser ansluter sig inte helt till någotdera av förslagen inom utredningen utan föreslår att börsstyrelsen ges en delvis annan sammansättning.

Kammarrätten (majoriteten) finner naturligt att de statligt utsedda ledamöterna ges majoritetsställning men anser att styrelsen bör bestå av fem ledamöter utsedda av Kungl. Maj:t, varav en på förslag av Svenska

handelskammarförbundet och Sveriges industriförbund samfällt, och en på förslag från börsmedlemmarna. En ytterligare breddad representation kan uppnås, om suppleanterna för de båda sistnämnda ledamöterna får närvara och yttra sig vid sammanträdena. Som ett alternativ föreslår kammarrätten att antalet ledamöter bestäms till nio, alla utsedda av Kungl. Maj:t och fyra av dem på förslag av handelskammarförbundet och industriförbundet resp. börsmedlemmarna. En ledamot av kammarrätten anser att utredningsförslaget bör godtas. Om antalet ledamöter emellertid bör motsvara ett udda tal, bör enligt reservantens mening detta antal med hänsyn till kravet på allsidighet helst inte vara mindre än utredningen föreslagit.

Länsstyrelsen i Malmöhus län och reservanten inom fullmäktige i riksgäldskontoret förordar en styrelse på nio ledamöter varav åtta bör utses på det sätt utredningens majoritet föreslagit. Länsstyrelsen föreslår att börsmedlemmarna får rätt att tillsätta ytterligare en plats. Reservanten anser att Svenska försäkringsbolags riksförbund bör få välja en ledamot.

Föreningen Auktoriserade revisorer anser att utredningens förslag bör modifieras i riktning mot reservanternas så att t. ex. de institutionella placerarna på obligationsmarknaden får en representant i styrelsen.

Svenska försäkringsbolags riksförbund finner med hänsyn till kravet på allsidighet att en viss ökning av antalet styrelseledamöter är väl motiverad och föreslår att de institutionella placerarna företräds av en ledamot representerande försäkringsbranschen. Eftersom det kan antagas att aktieäggande fysiska personer inte i alla delar skulle anse sig representerade av en sådan ledamot, bör enskilda aktieplaceringar också få en företrädare i styrelsen.

Folksam finner också att styrelsen bör få en mera allsidig sammansättning. Det är önskvärt både att aktieplaceringarna blir representerade och att en spridning erhålls av börsmedlemmarnas inflytande. Folksam förordar därför att såväl de institutionella aktieplaceringarna som enskilda aktieägare blir företrädda. De tre ledamöter som reservanterna föreslagit skola utses av Svenska fondhandlareföreningen bör enligt Folksam fördelas mellan Svenska bankföreningen, Svenska sparbanksföreningen och fondhandlareföreningen. Också *Svenska sparbanksföreningen* tillstyrker nu nämnda fördelning och ansluter sig i övrigt till reservanternas förslag.

Möjligheterna att bereda aktieplaceringarna representation i styrelsen diskuteras också i andra remissyttranden. Enligt *riksbanksfullmäktiges* mening talar starka skäl för att aktieplaceringarna blir direkt företrädda i styrelsen. Fullmäktige anför att det med tanke på aktiernas spridning på enskilda fysiska personer, försäkringsbolag, investmentbolag etc. dock är svårt att finna den valkorporation, som skulle anses kunna representera denna intressentgrupp och framhåller att denna fråga bör bli föremål

för fortsatta överväganden. Fullmäktige utgår ifrån att de mindre aktieplaceringarnas intressen särskilt beaktas av de av Kungl. Maj:t utsedda ledamöterna. Liknande synpunkter framförs av bl. a. *styrelsen för Stockholms fondbörs* (såväl majoriteten som reservanterna) och *kapitalmarknadsutredningen*. Enligt kapitalmarknadsutredningens mening bör det ankomma på Kungl. Maj:t att vid valet av ledamöter ta vederbörlig hänsyn till att samtliga kategorier av aktieplaceringar i rimlig utsträckning får sina intressen tillgodosedda.

Sveriges aktiesparares riksförbund anser att förbundet som organisation för landets aktiesparare bör få utse en ledamot i börsstyrelsen. *Föreningen Auktoriserade revisorer* finner däremot att sammanslutningar av aktiesparare bäst kan göra en insats genom en fri och öppen kritik utanför börserna.

LO anser att förutom de tre ledamöter, som Kungl. Maj:t tillsätter, en ledamot även bör utses bland börsombuden. Om en sådan representation allvarligt skulle förändra maktbalansen inom styrelsen, föreslår *LO* rätt för en representant från börsombuden att delta i styrelsen med rösträtt i frågor, som gäller organisations- och ordningsregler för börsens dagliga arbete. *LO* finner det naturligt att de arbetstagare, som kan utsättas för sanktioner från börsstyrelsen, bör vara representerade i denna. Även *Sveriges aktiesparares riksförbund* anser att börsombuden bör vara företrädare i börsstyrelsen.

Stockholms kommun har ingen erinran mot att kommunen enligt utredningens förslag inte längre skall ha rätt utse två av styrelseledamöterna.

Utredningens och reservanternas förslag att suppleanter liksom nu skall utses till lika antal och på motsvarande sätt som styrelseledamöterna har inte mött erinran hos remissinstanserna.

Reservanterna inom styrelsen för Stockholms fondbörs anlägger vissa synpunkter på utseende av vice ordförande i börsstyrelsen. Reservanterna erinrar om att vid förfall för ordföranden ordförandens suppleant f. n. inträder som ordförande. Systemet har i och för sig fungerat fullt tillfredsställande och någon ändring härvidlag föreslås inte av vare sig majoriteten eller minoriteten inom utredningen. Från principiella utgångspunkter synes det emellertid riktigare att vice ordförande utses bland styrelsens ordinarie ledamöter. För detta talar också praktiska skäl, eftersom ordinarie ledamot får förutsättas delta i styrelsens arbete i större utsträckning än suppleant. I yttrandet föreslås därför att Kungl. Maj:t skall utse — förutom ordförande — vice ordförande och ytterligare en ledamot, varvid sistnämnda ledamot skall anses företrädare den aktiesparande allmänheten.

5 Departementschefen

I sitt betänkande (SOU 1973: 60) Fondbörsen har fondbörsutredningen lagt fram förslag till ändrade regler för fondbörsverksamheten. Denna verksamhet är intimt förknippad med reglerna om fondkommissionsrörelse, vilka är föremål för utredningens fortsatta arbete. Jag har därför inledningsvis framhållit som min uppfattning att dessa två frågor bör behandlas samtidigt. Enligt vad jag erfarit kan det slutliga resultatet av utredningens arbete väntas under år 1975. Som jag också inledningsvis anfört finner jag det emellertid angeläget att redan nu, utan att avvakta fondbörsutredningens slutbetänkande, ta upp frågan om ändrad sammansättning av styrelsen för Stockholms fondbörs. Föreskrifterna om börsstyrelsens sammansättning kan ändras utan olägenhet för det kommande lagstiftningsarbetet.

Styrelsen för Stockholms fondbörs består f. n. av ordförande och åtta andra ledamöter. Ordföranden utses av Kungl. Maj:t. Av övriga ledamöter väljs två av de bankaktiebolag som är medlemmar av fondbörsen, två av övriga börsmedlemmar, dvs. de privata fondmäklarna, två av kommunfullmäktige i Stockholm och två av Stockholms handelskammare. Den nuvarande ordningen beträffande utseende av fondbörsstyrelsen har varit oförändrad i över femtio år.

Fondbörsutredningen anser att fondbörsstyrelsen bör ha en mera allsidig sammansättning och att det allmännas representation behöver förstärkas. Utredningen föreslår att regeringen skall, utöver styrelseordförande, utse två andra ledamöter och att börsmedlemmarna skall bli representerade med två ledamöter. Svenska handelskamarförbundet och Sveriges industriförbund skall vidare enligt förslaget vardera välja en ledamot som företrädare för näringslivet och de bolag vars aktier är noterade på börsen. Utredningen föreslår också att riksbanken och riksgäldskontoret gemensamt väljer en ledamot. Enligt förslaget kommer således antalet ledamöter i styrelsen att bli åtta. Ordföranden bör enligt utredningen ha utslagsröst vid lika röstetal.

En minoritet inom utredningen anser att det allmänna, de börsnoterade företagen samt börsmedlemmarna bör vara lika företrädade och föreslår att regeringen skall utse ordförande och två andra ledamöter, Svenska handelskamarförbundet och Sveriges industriförbund vardera en ledamot, Svenska fondhandlareföreningen tre ledamöter samt Svenska försäkringsbolags riksförbund en ledamot.

Enligt såväl majoritetens som minoritetens förslag skall supplanter för styrelseledamöterna tillsättas i samma ordning som dessa.

Fondbörsutredningens uppfattning att den nuvarande sammansättningen av fondbörsstyrelsen inte längre uppfyller kraven på allsidighet delas av remissinstanserna. Utredningsmajoritetens förslag tillstyrks eller lämnas utan erinran av flertalet remissinstanser. Flera instanser, där-

ibland flera företrädare för näringslivet, uttalar sig till förmån för minoritetens förslag. Några instanser föreslår andra lösningar.

För egen del vill jag framhålla följande. Aktieomsättningen på Stockholms fondbörs under åren 1972 och 1973 uppgick till ca 1 600 resp. ca 2 035 milj. kr. Med ledning av tillgänglig statistik rörande de inregistrerade aktierna kan börsomsättningen i aktier uppskattas till ca 5,1 resp. ca 6,1 % av aktiernas totala marknadsvärden under nämnda år. En stor del av värdepappershandeln sker emellertid utanför börsen genom medverkan av fondkommissionärer eller genom avtal direkt mellan kontrahenterna. En jämförelse mellan börsstatistiken och den av bankinspektionen publicerade statistiken över värdet på samtliga i Sverige omsatta aktier ger vid handen att aktieomsättningen på börsen i genomsnitt uppgår till omkring 40 % av den totala omsättningen. Aktiemarknaden på fondbörsen omspannar sålunda en mycket stor del av den totala marknaden i de börsnoterade aktierna. Fondbörsen får därigenom anses vara ett effektivt kursbildningsorgan i fråga om dessa. Börsen fyller sålunda en viktig samhällsfunktion och jag finner det därför naturligt att det allmänna inte bara, liksom hittills, erhåller representation i fondbörsens styrelse utan också att denna representation förstärks.

Från några remisshåll har särskilt framhållits angelägenheten av att den aktiesparande allmänheten blir representerad. I linje med vad riksbanksfullmäktige och styrelsen för Stockholms fondbörs framhållit föreslår jag att den aktiesparande allmänhetens intressen tillvaratas av en av de ledamöter som företräder det allmänna. De önskemål som framförts om att bereda de institutionella aktieplaceringarna representation i börsstyrelsen finner jag, med den utformning börsstyrelsen enligt mitt förslag kommer att få, inte anledning att tillmötesgå.

Obligationsomsättningen på fondbörsen uppgick för åren 1972 och 1973 till ca 280 resp. ca 375 milj. kr. Härav föll blott en obetydlig del — ca 9 resp. ca 16 milj. kr. — på de räntebärande lånen. I relativa tal betyder detta att endast en åt två hundra delar procent av marknadsvärdena på dessa lån omsattes vid börsen under vart och ett av nämnda år. Marknaden i räntebärande lån är totalt sett betydande, men är starkt institutionaliserad och i huvudsak förlagd utanför börsen. Allmänna pensionsfondens inrättande och snabba tillväxt torde ha påskyndat obligationsmarknadens institutionalisering. I fråga om premielånen har emellertid allmänhetens intresse under senare år starkt ökat och börsomsättningen i dessa uppgick till ca 6,1 resp. ca 7,6 % av marknadsvärdet under år 1972 resp. 1973. Jag anser att de institutioner som har det omedelbara ansvaret för obligationsmarknaden bör vara företrädare i börsstyrelsen. Liksom utredningen och åtskilliga remissinstanser förordar jag därför att riksbanken och riksgäldskontoret erhåller representation i styrelsen.

En annan kategori, som har direkt intresse av en väl fungerande fond-

börs, är de börsnoterade företagen. I likhet med utredningen och remissinstanserna finner jag det lämpligt att de även i fortsättningen blir representerade i börsstyrelsen.

Medlemmarna av Stockholms fondbörs är en annan intressegrupp som har direkt anknytning till börsens verksamhet. Antalet börsmedlemmar är f. n. 18, varav 11 banker och 7 fondkommissionärsbolag. Enligt nuvarande ordning väljs två börsstyrelseledamöter av banker och två av övriga fondkommissionärer. Också i fortsättningen bör självfallet börsmedlemmarna vara representerade i börsledningen.

Vad härefter angår antalet ledamöter i fondbörsens styrelse och den andel i fråga om representationen som bör tillkomma de i det föregående nämnda intressegrupperna vill jag anföra följande.

Som framgår av vad jag inledningsvis anfört består fondbörsstyrelsen f. n. av nio ledamöter. Av dessa utses en, ordföranden, av Kungl. Maj:t, två av de affärsbanker som är börsmedlemmar, två av övriga börsmedlemmar dvs. av privata fondmäklare, två av kommunfullmäktige i Stockholm och två av Stockholms handelskammare. Vad till en början gäller den representation som bör tillkomma det allmänna anser jag, som framgår av det föregående, att det offentliga inflytandet bör förstärkas. Denna princip har godtagits vid remissbehandlingen. Mot bakgrund av vad jag anfört i det föregående anser jag att antalet offentliga ledamöter bör fastställas till fem. Enligt min mening bör bland dessa ingå såväl ordförande som vice ordförande, vilka båda bör utses av regeringen. Regeringen bör utse ytterligare två ledamöter. Vidare tillstyrker jag att fullmäktige i riksbanken och fullmäktige i riksgäldskontoret gemensamt utser en offentlig ledamot. En av de av regeringen utsedda ledamöterna skall tillvarata den aktiesparande allmänhetens intressen. Utredningens förslag att Svenska handelskamarförbundet och Sveriges industriförbund som företrädare för näringslivet skall välja var sin ledamot i stället för de två som f. n. utses av Stockholms handelskammare har inte mött erinran vid remissbehandlingen. Även jag godtar förslaget.

Som nyss nämnts är medlemmarna av Stockholms fondbörs f. n. representerade med fyra ledamöter, nämligen två för bankerna och två för övriga börsmedlemmar. Även om, som utredningen föreslår, denna grupps representation minskas till sammanlagt två företrädare i styrelsen, torde rimliga krav på medinflytande i fondbörsens ledning vara uppfyllda. Jag godtar därför förslaget på denna punkt. När det gäller sättet för utseende av dessa ledamöter föreslår utredningens majoritet att börsmedlemmarna — f. n. 11 banker och 7 andra fondkommissionärer — bör bilda en valkorporation. En minoritet inom utredningen föreslår att fondhandlareföreningen — en sammanslutning av fondkommissionärer, f. n. de 18 börsmedlemmarna och 3 andra fondkommissionärer — bör utse de ledamöter som skall företräda börsmedlemmarna. Enligt min

mening föreligger inte sådana skäl som motiverar att man nu frångår den sedan fondkommissionslagens tillkomst år 1919 gällande ordningen, att börsmedlemmarnas företrädare i börsstyrelsen skall utses av medlemmarna. I likhet med de flesta remissinstanserna ansluter jag mig därför i denna fråga till utredningsmajoritetens förslag. Behövliga bestämmelser om hur valet skall ske får liksom f. n. tas in i börsordningen.

Med den av mig nu förordade sammansättningen av börsstyrelsen kommer antalet ledamöter att uppgå till nio. Suppleanter bör utses till samma antal och i samma ordning som de ordinarie ledamöterna.

F. n. är enligt börsordningen styrelsen beslutför när ordföranden och minst fem andra ledamöter är närvarande. Jag anser att denna ordning kan bibehållas.

Några remissinstanser tar upp frågan om insyn och medinflytande för dem som för börsmedlems räkning ombesörjer köp och försäljningar vid börser (börsombud). Även andra frågor som har samband med börsens organisation berörs i vissa remissyttranden. Dessa spörsmål bör emellertid, som jag inledningsvis antytt, lösas i samband med en prövning av fondhandelslagstiftningen i sin helhet. De behandlas därför inte i detta sammanhang.

De ändrade regler om fondbörsstyrelsens sammansättning som jag nu har förordat bör, i avvaktan på en sammanhängande översyn av fondhandelslagstiftningen, ske genom ändring av bestämmelserna om styrelse för fondbörs i 31 § första stycket fondkommissionslagen. Paragrafens tredje stycke, som innehåller vissa föreskrifter om förstagångsval av styrelse för fondbörs, bör samtidigt upphävas. Skulle någon valkorporation inte komma att utnyttja sin valrätt, bör regeringen ha möjlighet att utse ifrågavarande ledamot eller suppleant. Föreskrift härom bör införas som ett nytt tredje stycke i paragrafen. Utredningens förslag att styrelseledamöter och suppleanter skall ha rätt till arvoden med belopp som regeringen bestämmer har lämnats utan erinran av remissinstanserna. Även jag biträder förslaget och förordar att en bestämmelse härom införas som ett fjärde stycke i samma paragraf. I likhet med utredningen anser jag att arvodena bör utgå av börsens egna medel. De föreslagna ändringarna i 31 § föranleder viss jämkning av föreskrifterna i 27 §. Till följd av den nya regeringsformen bör i några paragrafer uttrycket Konungen ersättas av "regeringen" i motsvarande böjningsform.

De nya bestämmelserna bör träda i kraft den 1 januari 1975.

Under åberopande av det anförda hemställer jag att Kungl. Maj:t föreslår riksdagen att antaga inom finansdepartementet upprättat förslag till lag om ändring i lagen (1919: 240) om fondkommissionsrörelse och fondbörsverksamhet.

Med bifall till vad föredraganden sålunda med instämmande av statsrådets övriga ledamöter hemställt förordnar Hans Maj:t Konungen att till riksdagen skall avlåtas proposition av den lydelse bilaga till detta protokoll utvisar.

Ur protokollet:

Britta Gyllensten

