

Näringsutskottets betänkande

1986/87:29

om värdepappersmarknaden (prop. 1986/87:141)



NU
1986/87:29

Ärendet

I detta betänkande behandlas

dels proposition 1986/87:141 om ändringar i lagen (1985:141) om värdepappersmarknaden,

dels – helt eller delvis – tre motioner som har väckts med anledning av denna proposition,

dels – helt eller delvis – fyra motioner från allmänna motionstiden med yrkanden om bl. a.

utvidgning av insiderbegreppet,

börsstyrelsens sammansättning,

bankinspektionens och börsstyrelsens kontroll över värdepappersmarknaden,

upphävande av börsmonopolet,

rättsskyddsförsäkring för små aktieägare,

åtgärder för handel med säljoptioner.

Sveriges industriförbund och Stockholms handelskammare har tillställt utskottet en skrivelse rörande regeringens förslag till lagändring.

Sammanfattning

De ändringar i lagen om värdepappersmarknaden som regeringen har föreslagit tillstyrks av utskottet. De innebär skärpta regler mot insiderhandel med aktier – av personer i insynsställning – när det är tal om att ett aktiemarknadsbolag skall köpas upp av ett annat företag.

Utskottet avstyrker en rad motionsyrkanden som rör värdepappersmarknaden och hänvisar till att en översyn av denna nu skall börja. En parlamentariskt sammansatt kommitté har fått uppdraget. I reservationer föreslås uttalanden till regeringen på fyra punkter. Det gäller börsstyrelsens sammansättning, självreglering på värdepappersmarknaden och transaktionskostnaderna vid aktiehandel (m, fp) samt värdet av ett spritt ägande (m, fp, c).

Förslag

Regeringen har – efter föredragning av statsrådet Bengt K. Å. Johansson (lagrådsremiss) och finansminister Kjell-Olof Feldt (anmälan av lagrådsyttrande) – föreslagit riksdagen att anta förslag till lag om ändring i lagen (1985:571) om värdepappersmarknaden.

Lagförslaget har följande lydelse:

Lag om ändring i lagen (1985:571) om värdepappersmarknaden

Häri genom föreskrivs att 7, 9 och 24 §§ lagen (1985:571) om värdepappersmarknaden skall ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse**Föreslagen lydelse*7 §¹

Har en svensk juridisk person beslutat att till en vidare krets lämna ett offentligt erbjudande om förvärv av aktier i ett aktiemarknadsbolag eller har frågan om ett sådant erbjudande väckts i den juridiska personens styrelse eller hos någon annan som kan fatta beslut om erbjudandet, gäller följande. Den som fått kännedom om beslutet eller den väckta frågan i sin egenskap av arbets- eller uppdragstagare hos den juridiska personen, aktiemarknadsbolaget eller något av deras moderföretag får inte för egen eller annans räkning köpa eller sälja aktie i aktiemarknadsbolaget eller med råd eller på annat därmed jämförligt sätt föranleda någon annan till sådant köp eller försäljning innan erbjudandet offentliggjorts eller den väckta frågan om offentligt erbjudande förfallit. Är den juridiska personen också ett aktiemarknadsbolag skall motsvarande gälla beträffande köp eller försäljning och föranledande till köp eller försäljning av aktie i detta bolag.

Har det hos en svensk juridisk person vidtagits någon åtgärd som syftar till och är ägnad att leda till ett offentligt erbjudande till en vidare krets om förvärv av aktier i ett aktiemarknadsbolag gäller följande. Den som fått kännedom om en sådan förberedande åtgärd i sin egenskap av arbets- eller uppdragstagare hos den juridiska personen, aktiemarknadsbolaget eller något av deras moderföretag får inte för egen eller annans räkning köpa eller sälja aktie i aktiemarknadsbolaget eller med råd eller på annat därmed jämförligt sätt föranleda någon annan till sådant köp eller försäljning innan erbjudandet offentliggjorts eller frågan om offentligt erbjudande förfallit. Är den juridiska personen också ett aktiemarknadsbolag skall motsvarande gälla beträffande köp eller försäljning och föranledande till köp eller försäljning av aktie i detta bolag. En förberedande åtgärd som nu sagts skall alltid anses ha vidtagits när

1. frågan om offentligt erbjudande väckts i den juridiska personens styrelse eller hos någon annan som kan fatta beslut om erbjudandet,

2. företrädare för den juridiska personen kommit överens med företrädare för aktiemarknadsbolaget om att inleda överläggningar som syftar till ett offentligt erbjudande, eller

3. den juridiska personen gjort eller låtit göra en utredning om de affärsmässiga förutsättningarna för ett offentligt erbjudande eller en

¹ Senaste lydelse 1986:313.

Första stycket gäller även annan fysisk person som känner till *beslutet eller den väckta frågan* och som har andelar eller aktier i den juridiska personen eller aktiemarknadsbolaget, om innehavet utgör minst fem procent av samtliga sådana andelar eller aktier eller har ett röstvärde som motsvarar minst fem procent av rösterna för samtliga sådana andelar eller aktier.

plan för erbjudandets genomförande.

Första stycket gäller även annan fysisk person som känner till *åtgärden* och som har andelar eller aktier i den juridiska personen eller aktiemarknadsbolaget, om innehavet utgör minst fem procent av samtliga sådana andelar eller aktier eller har ett röstvärde som motsvarar minst fem procent av rösterna för samtliga sådana andelar eller aktier.

Vid beräkningen av innehav enligt andra stycket skall de andelar eller aktier som ägs av den som är andels- eller aktieägaren närstående enligt 11 § första stycket 1–3 räknas med. Även lott i samfällt aktie- eller andelsinnehav skall räknas med på det sätt som sägs i 4 § fjärde stycket.

9 §²

Bestämmelserna i 7 och 8 §§ gäller inte

1. för befattningshavare hos fondkommissionär i fråga om köp eller försäljning för fondkommissionärens räkning av aktier i ett OTC-bolag, till vilket fondkommissionären står i ett sådant avtalsförhållande som avses i 4 § första stycket 3,

2. för befattningshavare hos fondkommissionär i fråga om utfärdande, köp eller försäljning av aktieoption för fondkommissionärens räkning, om fondkommissionären i särskilt avtal utfäst sig att på begäran ange kurser på aktieoptioner och att till dessa kurser utfärda, köpa eller sälja aktieoptioner.

Bestämmelserna utgör inte heller hinder för

1. befattningshavare hos fondkommissionär att i annat fall utföra köp- eller säljorder i fondkommissionsrörelsen,

2. köp av annat än aktieoption då omständigheten är ägnad att sänka kursen eller försäljning av annat än aktieoption då omständigheten är ägnad att höja kursen,

3. försäljning av aktier som tillhör ett konkursbo,

4. innehavare av aktieoption att, den dag optionens löptid går ut, lösa de aktier optionen avser eller sälja optionen,

5. utfärdare av aktieoption att i samband med lösen sälja eller köpa de aktier som optionen avser,

6. köp, i fall som avses i 7 §, för den juridiska personens räkning av aktie i aktiemarknadsbolaget.

24 §

Om det finns anledning anta att en bestämmelse i 7 § eller 8 § överträtts, får bankinspektionen begära in uppgifter i utredningssyfte. Inspektionen får begära in sådana uppgifter av

1. den som finns anledning anta har gjort överträdelsen,

1. den som *det* finns anledning anta har gjort överträdelsen,

² Senaste lydelse 1986:313.

2. det aktiemarknadsbolag vars aktier överträdelsen gäller,
3. den juridiska person som lämnat det offentliga erbjudandet om aktieförvärv.

4. moderföretaget till det aktiemarknadsbolag som avses i 2 eller till den juridiska person som avses i 3.

4. moderföretaget till det aktiemarknadsbolag som avses i 2 eller till den juridiska person som avses i 3,

5. *fondkommissionär,*

6. *någon annan som köpt eller sålt aktie i aktiemarknadsbolag, om det finns anledning anta att köpet eller försäljningen föranletts av otillåtet råd eller därmed jämförlig åtgärd som avses i 7 eller 8 §.*

Finns det anledning anta att någon har överträtt andra bestämmelser i denna lag och är överträdelsen belagd med straff, får bankinspektionen i utredningssyfte också infordra uppgifter av denne.

Denna lag träder i kraft den 1 juli 1987.

De föreslagna lagändringarna har till syfte att det skall bli möjligt att mera effektivt än för närvarande motverka skadlig insiderhandel under den tid då ett offentligt uppköpserbjudande av aktierna i ett aktiemarknadsbolag (börsbolag eller OTC-bolag) förbereds.

Enligt nuvarande bestämmelser inträder förbud för insiders att handla eller ge någon annan tips om handel med aktier vid den tidpunkt då frågan om ett offentligt erbjudande väcks i det erbjudande företagets styrelse. Förbudet omfattar handel med aktier både i erbjudande aktiemarknadsbolag och i det bolag vars aktier det planerade erbjudandet gäller. Det föreslås att förbudet skall inträda redan då det hos det erbjudande företaget har vidtagits någon åtgärd som syftar till och är ägnad att leda till ett offentligt erbjudande.

I fall då bestämmelserna om förbud mot insiderhandel kan antas ha överträtts får bankinspektionen i utredningssyfte begära in uppgifter av den som kan antas ha gjort överträdelsen samt av de av samgåendet berörda bolagen med moderföretag. Lagförslaget innehåller bestämmelser att bankinspektionen i sådana fall skall få begära in uppgifter även av fondkommissionärer och av dem som kan antas ha bedrivit aktiehandel, föranledd av otillåtet insidertips.

Motionerna

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

1986/87:N169 av Christer Eirefelt m. fl. (fp), vari såvitt här är i fråga hemställs (1) att riksdagen som sin mening ger regeringen till känna vad som i motionen anförts om en utvidgning av "insiderbegreppet".

1986/87:N170 av Nic Grönvall (m), vari hemställs att riksdagen beslutar att 7 § första stycket första meningen lagen (1985:571) om värdepappersmarknaden skall ha följande lydelse:

Har det hos en svensk juridisk person vidtagits någon åtgärd som syftar till och är ägnad *åt* att leda till ett offentligt erbjudande till en vidare krets om förvärv av aktier i ett aktiemarknadsbolag *och har en sådan åtgärd dokumenterats i någon form* gäller följande.

1986/87:N171 av Ivar Franzén m. fl. (c), vari hemställs att riksdagen

1. hos regeringen begär förslag om utvidgning av insiderbegreppet i enlighet med vad som i motionen anförts,

2. som sin mening ger regeringen till känna vad i motionen anförts avseende kontroll av efterlevnad samt sanktionsmöjligheter.

Motion 1986/87:N169 har såvitt gäller yrkande 2 överlämnats till lagutskottet, som i denna del har behandlat den i betänkandet LU 1986/87:27.

De motioner från allmänna motionstiden som behandlas här är följande:

1986/87:N344 av Bengt Westerberg m. fl. (fp), såvitt gäller hemställan att riksdagen

1. som sin mening ger regeringen till känna vad som i motionen anförs om börsstyrelsens samordningsansvar,
2. hos regeringen begär [förslag till] en sådan förändring av lagen om Stockholms fondbörs att börsstyrelsens sammansättning förändras i enlighet med vad som anförs i motionen,
3. som sin mening ger regeringen till känna vad som i motionen anförs om börsstyrelsens inregistreringskontrakt och sanktionsmöjligheter,
4. hos regeringen begär förslag om sådan ändring i lagen om Stockholms fondbörs att Stockholms fondbörs monopol på värdepappershandel upphör,
5. som sin mening ger regeringen till känna vad som i motionen anförs om problem vid introduktion av säljoptioner,
6. som sin mening ger regeringen till känna vad som i motionen anförs om vikten av ett mera spritt ägande,
8. som sin mening ger regeringen till känna vad som i motionen anförs om transaktionskostnader.

1986/87:N373 av Agne Hansson (c), vari hemställs att riksdagen hos regeringen begär åtgärder som syftar till att stärka de små aktieägarnas ställning på aktiemarknaden i linje med vad som anförs i motionen.

1986/87:N380 av Per-Richard Molén (m), vari hemställs att riksdagen hos regeringen begär förslag om komplettering av lagen (1971:827) om registrering av aktieinnehav, så att den även omfattar ledamöter och verkställande direktörer i löntagarfonder.

1986/87:N434 av Erik Hovhammar m. fl. (m), såvitt gäller hemställan att riksdagen

2. som sin mening ger regeringen till känna vad i motionen anförs angående formerna för reglering av de finansiella marknaderna,
3. beslutar att 5 § lagen (1979:749) om Stockholms fondbörs ändras så att vad i motionen anförs om börsstyrelsens sammansättning och formerna för dess utseende tillgodoses.

Utskottet

Inledning

Lagen (1985:571) om värdepappersmarknaden är en av flera lagar som innehåller regler om denna marknad. Bestämmelserna gäller i huvudsak tre olika ämnen.

För det första innehåller lagen straffsanktionerade förbud mot s. k. insiderhandel med aktier och vissa andra värdepapper som har getts ut av börsbolag eller OTC-bolag. Den senare kategorin är små och medelstora företag med vilkas aktier det drivs organiserad handel utanför börser (OTC = over the counter). Förbuden avser handel grundad på viss information om ett enskilt företag vilken ännu inte har offentliggjorts. De som omfattas av

förbuden är personer som anses ha insynsställning till följd av viss anknytning till det företag som informationen avser. Till denna krets hör bl. a. ledande befattningshavare och större aktieägare i ett börsbolag eller OTC-bolag. Revisorer och vissa uppdragstagare i övrigt räknas också till kretsen. De personer som berörs är enligt lagen skyldiga att till Värdepapperscentralen VPC AB anmäla eget och vissa närståendes innehav av aktier m. m. i bolaget liksom också ändringar i innehavet. Anmälningarna skall skickas vidare till bankinspektionen. Där förs de in i ett särskilt register, som är offentligt.

För det andra finns i lagen om värdepappersmarknaden bestämmelser om skyldighet att upprätta avräkningsnota vid köp eller byten av s. k. fondpapper. För det tredje finns bestämmelser som syftar till att bankinspektionen skall få tillgång till erforderliga uppgifter för sin övervakande verksamhet.

De ändringar i lagen om värdepappersmarknaden som regeringen föreslår i proposition 1986/87:141 avser dels den tidpunkt vid vilken förbudet mot insiderhandel inträder i det enskilda fallet, dels bankinspektionens frågerätt.

Mera långtgående ändringar i regelsystemet för värdepappersmarknaden torde komma att aktualiseras. En i huvudsak parlamentariskt sammansatt kommitté (Fi 1987:03; ordförande: justitierådet Staffan Vängby) har i februari i år fått i uppdrag att göra en översyn av värdepappersmarknaden (dir. 1987:11). Kommittén skall bl. a. överväga frågor som rör regler och tillsyn på denna marknad samt regler för fondbörsverksamhet, fondkommissionärernas verksamhet och insiderhandel. De motioner som behandlas i detta betänkande avser huvudsakligen frågor som faller inom kommitténs arbetsfält.

Insiderhandel

För närvarande gäller att förbud för en insider att själv handla med aktier eller att ge någon annan tips om aktiehandel inträder vid den tidpunkt då frågan om ett offentligt erbjudande väcks i det erbjudande företagets styrelse. I *propositionen* föreslås den ändringen, att förbudet skall inträda redan då det hos det erbjudande företaget har vidtagits någon åtgärd som syftar till och är ägnad att leda till ett offentligt erbjudande. I vissa fall, som genom nya bestämmelser närmare definieras i lagen, skall alltid en förberedande åtgärd av angivet slag anses ha vidtagits.

En ändring i den föreslagna lagtexten påyrkas i motion 1986/87:N170 (m). Motionärens utgångspunkt är att förberedelser för offentliga erbjudanden om aktieförvärv brukar växa fram stegvis i en process där det första steget inte alltid låter sig väl definieras. För att insiderbestämmelserna skall bli tillgängliga borde, menar motionären, tankarna på den avsedda åtgärden ha kommit till ett uttryck som senare kan dokumenteras och tidsbestämmas. Han föreslår ett tillägg till den aktuella paragrafen, såsom har angivits i det föregående (s. 6).

Utskottet vill rikta följande invändning mot motionärens förslag. Om det avsedda syftet skall kunna nås måste det ställas krav på att vissa händelser och åtgärder dokumenteras så att de i lagen avsedda personernas ansvar kan bedömas utifrån denna dokumentation. Den i motionen föreslagna lagtexten innehåller inget sådant krav. Ansvaret begränsas till de fall då en dokumenta-

tion likväl har kommit till stånd. Lagbestämmelsen träffar inte de fall då man nöjer sig med muntliga avtal eller mera informella kontakter.

Utskottet vill tillägga att de exempel på förberedande åtgärder som tas in i lagen delvis avser händelser som torde bli dokumenterade. Så är fallet exempelvis när någon har låtit göra en utredning om förutsättningarna för ett offentligt erbjudande.

Med det anförda avstyrker utskottet motion 1986/87:N170 (m). Utskottet tillstyrker regeringens förslag till ändrade regler rörande insiderhandel. Förslaget i övrigt – om vidgad frågerätt för bankinspektionen – tillstyrks likaledes.

En *utvidgning av insiderbegreppet* rekommenderas i fyra motioner, av vilka två har föranletts av den nyss behandlade propositionen. Alla fyra motionerna går ut på att regeringen skall lägga fram förslag om ändrade bestämmelser. I motion 1986/87:N169 (fp) nämns två personkategorier. Den ena är ledamöter i en koncernstyrelse, som har kontroll över det ifrågavarande aktiemarknadsbolagets styrelse, den andra portföljförvaltare hos aktieplacerande institutioner. Förutom på dessa båda grupper pekas i motion 1986/87:N171 (c) på en tredje, nämligen personer som har tillgång till exklusiv information om framtida ekonomisk-politiska åtgärder och industri-politiska beslut. I motion 1986/87:N373 (c) talas bl. a. om ekonomijournalisterna och "finansvärldens aktörer". Motion 1986/87:N380 (m) tar sikte på en speciell kategori. Det är ledamöterna i löntagarfondstyrelserna och verkställande direktörerna hos dessa.

I direktiven för den nyss omtalade kommittén ägnas ett längre avsnitt åt insideraffärer m. m. Kommittén skall, heter det, överväga en utvidgning av insiderkretsen inte endast till de aktieplacerande institutionernas portföljförvaltare utan även till andra personkategorier – med eller utan direkt anknytning till aktiemarknadsbolag – vilka kan få kännedom om sådan ej offentliggjord information som kan påverka kurserna. Offentliga tjänstemän nämns som en sådan kategori.

Med hänsyn till vad som sålunda uttalas i kommittédirektiven är, anser utskottet, ingen särskild åtgärd motiverad med anledning av motionsyrkandena om utvidgning av insiderbegreppet.

Fondbörsen

I 5 § lagen (1979:749) om Stockholms fondbörs finns regler om *börsstyrelsens sammansättning*. Antalet ledmöter är elva. Ordförande, vice ordförande och fyra andra ledamöter utses av regeringen. I övrigt utses genom val en ledamot av fullmäktige i riksbanken och fullmäktige i riksgäldskontoret gemensamt, en ledamot av Sveriges industriförbund och två ledamöter av fondbörsens medlemmar.

Väsentliga ändringar i styrelsesammansättningen föreslås i motionerna 1986/87:N434 (m) och 1986/87:N344 (fp). Börsstyrelsen skulle bestå endast av representanter för börsmedlemmarna, för de börsnoterade företagen och för aktieägarna.

Kommittén för översyn av värdepappersmarknaden skall enligt sina

direktiv överväga i vad mån den utveckling som har skett motiverar ändringar i fråga om börsstyrelsens sammansättning.

Det finns, menar utskottet, ingen anledning för riksdagen att nu utfärda några närmare riktlinjer för överväganden om börsstyrelsens sammansättning. Det bör med förtroende kunna överlämnas åt kommittén att diskutera olika alternativ. Utan att gå in på någon sakk Diskussion av ämnet avstyrker utskottet således de båda motionerna i angivna delar.

I fråga om regelsystemet i övrigt ger motion 1986/87:N344 (fp) uttryck för principen att *självsanering på värdepappersmarknaden* är att föredra framför en omfattande lagstiftning. Regler som formuleras av näringslivet självt och börsstyrelsen skulle, säger motionärerna, stärka näringslivets legitimitet i allmänhetens ögon. Många organ är nu sysselsatta med en översyn av regelsystemet, framhåller de och deklarerar att samordningsansvaret bör ligga hos börsstyrelsen. Likartade synpunkter framförs i motion 1986/87:N434 (m). De etiska och legala problemen på värdepappersmarknaden borde lösas genom en kombination av lagstiftning och självreglering på marknaden. Förutom börsstyrelsen anges Nämnden för aktiemarknadsfrågor och Näringslivets börskommitté som instrument för detta. Dessa organ har presenterats i näringsutskottets betänkande 1986/87:4 (s. 24).

I de redan återopade kommittédirektiven anför bl. a. att kommittén bör överväga i vad mån den utveckling som har skett motiverar ändringar i fråga om börsstyrelsens uppgifter och att kommittén bör göra en utvärdering av de självreglerande åtgärder som har vidtagits.

Börsstyrelsen spelar liksom bankinspektionen en central roll när det gäller att tillämpa och utveckla regelsystemet på värdepappersmarknaden. En närmare precisering av börsstyrelsens framtida ställning och uppgifter torde lämpligen böra baseras på det utredningsarbete som just har satts i gång. Med det sagda avstyrker utskottet motionerna 1986/87:N434 (m) och 1986/87:N344 (fp) i vad gäller frågor om självsanering på värdepappersmarknaden.

Ytterligare ett önskemål i motion 1986/87:N344 (fp) är att riksdagen skall göra vissa uttalanden till regeringen om *bankinspektionens och börsstyrelsens kontroll och sanktionsmöjligheter*. Ämnet berörs också i motionerna 1986/87:N373 (c) och 1986/87:N171 (c). Synpunkter i den förstnämnda är bl. a. att börsstyrelsen bör ges förbättrade möjligheter att ingripa med sanktioner mot företag som bryter mot inregistreringskontraktet och att bötfälla insideraffärer. Sanktionsmöjligheterna måste utformas så att de främst drabbar företagets styrelse, inte aktieägarna, understryks det. Inregistreringskontrakten bör ställa ökade krav på information, t. ex. om transaktioner mellan bolagen och insiders. I motion 1986/87:N373 (c) framförs bl. a. tanken att inregistreringskontrakten skall göras till lag. Förutom börsstyrelsen som kontrollorgan berörs i motion 1986/87:N171 (c) också bankinspektionen. Dess möjligheter att övervaka efterlevnaden av lagstiftningen borde ses över, menar motionärerna.

I kommittédirektiven berörs bl. a. kompetensfördelningen mellan börsstyrelsen och bankinspektionen. Kommittén bör, anför det, överväga i vad mån den utveckling som har skett motiverar ändringar i fråga om börsstyrel-

sens uppgifter och bankinspektionens roll när det gäller tillsynen över värdepappersmarknaden. Särskilt pekas på behovet av effektiva sanktioner mot sådana utgivare av börsnoterade fondpapper som bryter mot gällande förfkrifter.

Av detta uttalande i direktiven följer att de frågor som åsyftas i de senast berörda motionsyrkandena bör bli grundligt prövade av den nu tillsatta kommittén. Med hänvisning härtill avstyrker utskottet dessa yrkanden.

En framställning från riksdagen till regeringen om *upphävande av börsmonopolet*, dvs. av Stockholms fondbörs monopol på värdepappershandel, begärs i motion 1986/87:N344 (fp). Motionärerna hänvisar till förhållanden i USA, bl. a. vad gäller handel utan medverkan av mäklare. De menar att det borde vara möjligt att få en rad regionala börser i Sverige, något som enligt deras mening skulle förbättra små företags möjligheter att erhålla billig finansiering.

Frågan om börsmonopolet behandlades i höstas ingående av näringsutskottet (NU 1986/87:4) tillsammans med andra frågor om fondbörsverksamhet. Utskottets betänkande i ämnet ligger till grund för de aktuella kommittédirektiven. Kommittén bör, sägs det i dessa, mot bakgrund av den tekniska utveckling som har skett undersöka förutsättningarna för att man med bevarad koncentration till den centrala marknadsplatsen skall kunna tillåta regional eller lokal börshandel.

Då frågan om börsmonopolets fortbestånd sålunda är under utredning finner utskottet inte skäl för en förnyad framställning till regeringen i denna sak. Motion 1986/87:N344 (fp) avstyrks alltså i den delen.

Övriga frågor

Genom en tabell i motion 1986/87:N344 (fp) redovisas en jämförelse av *transaktionskostnader* vid handel med värdepapper i olika länder. Det gäller kostnaderna uttryckta i procent av omsatt belopp vid handel med större börsposter. Utvecklingen går mot en ökad integration och konkurrens på de nationella börserna, sägs det i motionen. Höjningen av omsättningsskatten på aktiehandel har försämrat Stockholmsbörsens internationella konkurrenskraft. Avslutningsvis förklarar motionärerna att det är deras önskan att omsättningsskatten skall avskaffas så fort det statsfinansiella läget så medger.

Av tabellen framgår att omsättningsskatten – som den 1 juli 1986 höjdes från 1 % till 2 % – svarar för en övervägande del av transaktionskostnaderna.

Som framgår av vad nu sagts är frågan om transaktionskostnader vid värdepappershandel i första hand av skattepolitisk natur. Eftersom inget konkret förslag till ändrade skatteregler föreligger är det, anser utskottet, inte meningsfullt att riksdagen riktar någon framställning till regeringen i frågan om transaktionskostnaderna. Motion 1986/87:N344 avstyrks därför i nu aktuell del.

Ett uppdrag i motion 1986/87:N373 (c) är att man genom en *rättsskyddsför-säkring* för små aktieägare skall stärka deras ställning på aktiemarknaden.

Försäkringen skulle kunna ge en aktieägare möjligheter att föra talan mot en företagsledning som han anser sig ha blivit lurad av. Den skulle, säger motionären, kunna finansieras genom avgifter som aktiemarknadsbolagen skulle vara skyldiga att betala i samband med inregistreringen på börsen.

En annan motion med likartat syfte (1986/87:L210; se LU 1986/87:27) har redan före riksdagsbehandlingen uppmärksammats i direktiven för utredningen om värdepappersmarknaden. Där sägs att det är lämpligt att kommittén förutsättningslöst överväger bl. a. den angivna frågan om aktieägarnas rättegångskostnader. Med hänsyn härtill finner utskottet att motion 1986/87:N373 (c) inte bör ge anledning till någon åtgärd.

Ett yrkande i motion 1986/87:N344 (fp) av mera allmän natur är att riksdagen skall göra ett uttalande till regeringen om vikten av ett mera *spritt ägande*. Att utlänningar är förbjudna att utan begränsning förvärva svenska värdepapper leder till att en olämplig ägarstruktur befästs, menar motionärerna, och detta missgynnar småspararna. Förbudet utgör en hämsko för förvaltare som önskar få en bättre global diversifiering av sina värdepappersportföljer, hävdas det också. Detta leder till att avkastningskraven på svenska noterade bolag blir onödigt höga, vilket fördyrar näringslivets riskkapitalförsörjning. Ytterligare uttalas att en förbättrad spridning av börsbolagens aktier skulle innebära ett skydd för småspararna, i det att möjligheterna för vissa ägargrupper att manipulera aktiekurser minskar.

Utskottet har nyligen (NU 1986/87:30) behandlat en fråga om ändring i lagen (1982:617) om utländska förvärv av svenska företag. Det resonemang som är knutet till det nyss återgivna motionsyrkandet hör delvis hemma i det sammanhanget. I övrigt berör det helt kortfattat en rad förhållanden och samband som enligt utskottets mening är alltför komplicerade för att sammanfattas i en formel av typen "vikten av ett mera spritt ägande". Utredningen (I 1985:04) om ägar- och inflytandefrågor i svenskt näringsliv är i färd med att bl. a. analysera effekterna av förändringar i ägar- och inflytandestrukturen på enskilda företags effektivitet, kapitalförsörjningen inom industrin och fördelningen av kapital mellan branscher och mellan företag. Utredningens resultat bör kunna utgöra underlag för en mera nyanserad bild av ägarstrukturens betydelse i olika sammanhang. Utskottet avstyrker motionärernas förslag om ett uttalande av riksdagen om värdet av spritt ägande.

Även ett uttalande av riksdagen om problem vid introduktion av *säljoptioner* påyrkas i motion 1986/87:N344 (fp). Motionären beklagar att det råder asymmetri på optionsmarknaden till följd av att dittills endast index- och köpoptioner har introducerats. Utskottet noterar att det numera även förekommer handel med säljoptioner i Sverige.

Enligt regeringsbeslut i januari i år har en särskild utredare (kanslirådet Magnus Lundeberg) tillkallats med uppdrag att utreda frågor som rör optioner avseende bl. a. aktier samt andra finansiella instrument (dir. 1987:1). I direktiven anförs att handel i säljoptioner väntas i en snar framtid. Utredaren skall kartlägga och beskriva handel med optioner och andra liknande instrument samt sätta in denna form av handel i ett samhällsekonomiskt perspektiv. Han skall dessutom lämna förslag på hur marknaden för

optioner m. m. skall vara organiserad och vilka regler som skall gälla för handeln där.

NU 1986/87:29

Enligt utskottets mening tillgodoses syftet med det nämnda motionsyrkandet till stor del genom det utredningsuppdrag som har lämnats. Motion 1986/87:N344 bör således, anser utskottet, i denna del lämnas utan åtgärd.

Hemställan

Utskottet hemställer

1. beträffande *ändring i lagen om värdepappersmarknaden* att riksdagen med avslag på motion 1986/87:N170 antar det i proposition 1986/87:141 framlagda förslaget till lag om ändring i lagen (1985:571) om värdepappersmarknaden,

2. beträffande *utvidgning av insiderbegreppet* att riksdagen avslår

a) motion 1986/87:N169 yrkande 1,

b) motion 1986/87:N171 yrkande 1,

c) motion 1986/87:N373 i ifrågavarande del,

d) motion 1986/87:N380,

3. beträffande *börsstyrelsens sammansättning* att riksdagen avslår motion 1986/87:N344 yrkande 2 och motion 1986/87:N434 yrkande 3,

4. beträffande *självsanering på värdepappersmarknaden* att riksdagen avslår motion 1986/87:N344 yrkande 1 och motion 1986/87:N434 yrkande 2,

5. beträffande *bankinspektionens och börsstyrelsens kontroll och sanktionsmöjligheter* att riksdagen avslår

a) motion 1986/87:N171 yrkande 2,

b) motion 1986/87:N344 yrkande 3,

c) motion 1986/87:N373 i ifrågavarande del,

6. beträffande *upphävande av börsmonopolet* att riksdagen avslår motion 1986/87:N344 yrkande 4,

7. beträffande *transaktionskostnader* att riksdagen avslår motion 1986/87:N344 yrkande 8,

8. beträffande *rättskyddsförsäkring för små aktieägare* att riksdagen avslår motion 1986/87:N373 i ifrågavarande del,

9. beträffande *värdet av spritt ägande* att riksdagen avslår motion 1986/87:N344 yrkande 6,

10. beträffande *säljoptioner* att riksdagen avslår motion 1986/87:N344 yrkande 5.

Stockholm den 26 maj 1987

På näringsutskottets vägnar

Nils Erik Wååg

Närvarande: Nils Erik Wååg (s), Erik Hovhammar (m), Rune Jonsson (s), Ivar Franzén (c), Wivi-Anne Radesjö (s), Sten Svensson (m), Birgitta Johansson (s), Åke Wictorsson (s), Hadar Cars (fp), Per Westerberg (m), Per-Ola Eriksson (c), Gudrun Norberg (fp), Mats Lindberg (s) och Olavi Viitanen (s).

NU 1986/87:29

Reservationer

1. Börsstyrelsens sammansättning (mom. 3)

Erik Hovhammar (m), Sten Svensson (m), Hadar Cars (fp), Per Westerberg (m) och Gudrun Norberg (fp) anser

dels att den del av utskottets yttrande på s. 10 som börjar med "Det finns" och slutar med "angivna delar" bort ha följande lydelse:

Frågan om börsstyrelsens sammansättning har stor principiell betydelse. En sådan ändring som föreslås i motionerna 1986/87:N434 (m) och 1986/87:N344 (fp) skulle, såsom det betonas i den sistnämnda motionen, möjliggöra en öppnare diskussion och skapa större kreativitet och flexibilitet inom styrelsen. Det är väl motiverat att riksdagen i en framställning till regeringen ansluter sig till vad motionärerna har uttalat på denna punkt.

dels att utskottet under 3 bort hemställa

3. beträffande *börsstyrelsens sammansättning* att riksdagen med bifall till motion 1986/87:N344 yrkande 2 och med anledning av motion 1986/87:N434 yrkande 3 som sin mening ger regeringen till känna vad utskottet anfört.

2. Självsanering på värdepappersmarknaden (mom. 4)

Erik Hovhammar (m), Sten Svensson (m), Hadar Cars (fp), Per Westerberg (m) och Gudrun Norberg (fp) anser

dels att den del av utskottets yttrande på s. 10 som börjar med "Börsstyrelsen spelar" och slutar med "på värdepappersmarknaden" bort ha följande lydelse:

Utskottet instämmer med motionärerna i att börsstyrelsen, med sin centrala plats bland institutionerna på värdepappersmarknaden, bör ha ett klart uttalat samordningsansvar när det rör sig om tillämpningen och vidareutvecklingen av regelsystemet på denna marknad. Riksdagen bör i ett uttalande till regeringen understryka detta och därmed ta ställning för att principen om självsanering på värdepappersmarknaden i första hand skall gälla. Motionerna 1986/87:N434 (m) och 1986/87:N344 (fp) blir i nu aktuell del tillgodosedda genom ett sådant uttalande.

dels att utskottet under 4 bort hemställa

4. beträffande *självsanering på värdepappersmarknaden* att riksdagen med anledning av motion 1986/87:N344 yrkande 1 och motion 1986/87:N434 yrkande 2 som sin mening ger regeringen till känna vad utskottet anfört.

3. Transaktionskostnader (mom. 7)

NU 1986/87:29

Erik Hovhammar (m), Sten Svensson (m), Hadar Cars (fp), Per Westerberg (m) och Gudrun Norberg (fp) anser

dels att den del av utskottets yttrande på s. 11 som börjar med "Som framgår" och slutar med "aktuell del" bort ha följande lydelse:

Transaktionskostnaderna har väsentlig betydelse för aktiehandeln. Såsom både moderata samlingspartiet (se motion 1986/87:Sk413) och folkpartiet har framhållit måste en bestämd strävan vara att omsättningskatten på aktieaffärer skall avskaffas så snart det statsfinansiella läget tillåter det. Riksdagen bör göra ett uttalande till regeringen av nu angiven innebörd. Därmed blir motion 1986/87:N344 (fp) tillgodosedd i ett viktigt avseende.

dels att utskottet under 7 bort hemställa

7. beträffande *transaktionskostnader*

att riksdagen med anledning av motion 1986/87:N344 yrkande 8 som sin mening ger regeringen till känna vad utskottet anfört.

4. Spritt ägande (mom. 9)

Erik Hovhammar (m), Ivar Franzén (c), Sten Svensson (m), Hadar Cars (fp), Per Westerberg (m), Per-Ola Eriksson (c) och Gudrun Norberg (fp) anser

dels att den del av utskottets yttrande på s.12 som börjar med "Utskottet har" och slutar med "spritt ägande" bort ha följande lydelse:

Motionärerna har i sin motivering för det nu aktuella yrkandet ådagalagt hur angeläget det är att ägandet i Sverige fördelas på fler händer och att kapitalrörelser över gränserna uppmuntras. Ett mera spritt ägande är såväl i ett allmänt näringspolitiskt sammanhang som i fråga om värdepappersmarknaden en givande formel för olika reformsträvanden. Utskottet föreslår således att riksdagen i ett sådant uttalande till regeringen ansluter sig till vad som här, på grundval av motion 1986/87:N344 (fp), har sagts om vikten av ett spritt ägande.

dels att utskottet under 9 bort hemställa

9. beträffande *värdet av spritt ägande*

att riksdagen med anledning av motion 1986/87:N344 yrkande 6 som sin mening ger regeringen till känna vad utskottet anfört.

Innehåll

NU 1986/87:29

<i>Ärendet</i>	1
<i>Sammanfattning</i>	1
<i>Propositionen</i>	2
Förslag	2
Huvudsakligt innehåll	6
<i>Motionerna</i>	6
<i>Utskottet</i>	7
Inledning	7
Insiderhandel	8
Fondbörsen	9
Övriga frågor	11
Hemställan	13
<i>Reservationer</i>	14
1. Börsstyrelsens sammansättning (m, fp)	14
2. Självsanering på värdepappersmarknaden (m, fp)	14
3. Transaktionskostnader (m, fp)	15
4. Spritt ägande (m, fp, c)	15