

**Regeringens proposition**

**1980/81:155**

**om ändring i fondkommissionslagen;**

beslutad den 12 mars 1981.

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

På regeringens vägnar

THORBJÖRN FÄLLDIN

GÖSTA BOHMAN

**Propositionens huvudsakliga innehåll**

I propositionen föreslås en uppmjukning av gällande förbud för bl. a. vissa anställda hos fondkommissionärer att för egen räkning förvärva värdepapper annat än för långsiktig förmögenhetsförvaltning. Förslaget innebär att förbudet i fortsättningen inte skall omfatta sådana obligationer och förlagsbevis som inte är konvertibla. Ändringarna avses träda i kraft den 1 juli 1981.

## Förslag till

## Lag om ändring i fondkommissionslagen (1979: 748)

Härigenom föreskrivs att 39 och 40 §§ fondkommissionslagen (1979: 748) skall ha nedan angivna lydelse.

*Nuvarande lydelse**Föreslagen lydelse*

## 39 §

Den som på grund av befattning eller annars har anknytning till fondkommissionär får ej för egen räkning genom köp, byte eller därmed jämförligt fång förvärva fondpapper annat än för långsiktig förmögenhetsförvaltning, om han normalt har insyn i uppdragsgivares värdepappersaffärer, som har sådan omfattning att det allmänna försäljningsvärdet kan påverkas.

*Utan hinder av första stycket får förvärv ske av sådana obligationer och förlagsbevis som inte är konvertibla.*

## 40 §

Den som avses i 39 § skall till fondkommissionären ofördröjligen anmäla innehav av fondpapper och ändring i innehavet. Fondkommissionären skall föra förteckning över anmälningarna och hålla den tillgänglig för bankinspektionen.

Den som avses i 39 § skall till fondkommissionären ofördröjligen anmäla innehav av fondpapper och ändring i innehavet *Anmälningskyldigheten gäller inte sådana obligationer och förlagsbevis som inte är konvertibla.* Fondkommissionären skall föra förteckning över anmälningarna och hålla den tillgänglig för bankinspektionen.

Anmälningskyldighet enligt första stycket omfattar fondpapper som ägs av den anmälningskyldige, hans make eller omyndigt barn som står under hans vårdnad. Har någon av dem eller flera av dem tillsammans sådan väsentlig ekonomisk gemenskap med annan juridisk person än fondkommissionären som grundas på andelsrätt eller därmed jämförligt ekonomiskt intresse, omfattar anmälningskyldigheten även den juridiska personens innehav av fondpapper, om den anmälningskyldige har väsentligt inflytande över den juridiska personens verksamhet.

Vid tillämpningen av denna paragraf likställs äktenskapsliknande samlevnad med äktenskap, om de sammanlevande tidigare har varit gifta med varandra eller har eller har haft barn gemensamt.

Denna lag träder i kraft den 1 juli 1981.

EKONOMIDEPARTEMENTET

Utdrag  
PROTOKOLL  
vid regeringssammanträde  
1981-03-12

**Närvarande:** statsministern Fälldin, ordförande, och statsråden Ullsten, Bohman, Wikström, Friggebo, Mogård, Dahlgren, Åsling, Söder, Krönmark, Burenstam Linder, Johansson, Wirtén, Holm, Andersson, Boo, Winberg, Adelson, Danell, Petri, Eliasson

**Föredragande:** statsrådet Bohman

**Proposition om ändring i fondkommissionslagen (1979: 748)**

---

I 39 § fondkommissionslagen (1979: 748) finns bestämmelser som inskränker rätten för bl. a. vissa befattningshavare hos fondkommissionärer att göra värdepappersaffärer för egen räkning. Enligt 40 § samma lag har de berörda personerna dessutom ålagts en skyldighet att anmäla innehav av fondpapper och ändring i innehavet. Bestämmelserna grundas på ett förslag av fondbörsutredningen i betänkandet SOU 1976: 54 Om fondkommissionsrörelse m. m. I propositionen 1978/79: 9 med förslag till fondkommissionslag m. m. antogs grundprinciperna i utredningens förslag. Enligt propositionen var det av stor betydelse att de som är verksamma i fondkommissionshandeln omfattas av allmänhetens förtroende samt att de berörda personerna inte får möjlighet att utnyttja sin speciella kunskap för egen vinning (prop. s. 142). Riksdagen godkände propositionen i förevarande hänseenden (NU 1978/79: 50, rskr 443).

Restriktionerna i 39 § gäller personer som på grund av befattning eller annars har anknytning till fondkommissionär och normalt har insyn i kundernas värdepappersaffärer. Enligt lagens förarbeten gäller detta t. ex. börsombud, chef för banks fondavdelning och ordermottagare. Dessa personer får enligt lagen inte för egen räkning annat än för långsiktig förmögenhetsförvaltning förvärva fondpapper genom köp, byte eller därmed jämförligt fång. Alla typer av värdepapper som enligt 1 § fondkommissionslagen räknas som fondpapper faller under regleringen. Dit hör således aktier, obligationer, förlagsbevis m. m.

I 39 § fondkommissionslagen anges vidare att en förutsättning för att reglerna skall vara tillämpliga är, att de värdepappersaffärer som omfattas av de olika befattningshavarnas insyn, skall vara av sådan omfattning att det allmänna försäljningsvärdet kan påverkas. Egna förvärv som den berörda personkretsen gör som led i en långsiktig förmögenhetsförvaltning omfat-

tas som nämnts inte av förbudet. Enligt uttalanden i propositionen 1978/79: 9 (s. 142–143) skall placeringar som avvecklas inom två år efter förvärvet antas vara gjorda i annat syfte än för långsiktig förmögenhetsförvaltning.

Några särskilda sanktioner finns inte mot den som bryter mot förbudet att förvärva fondpapper eller åsidosätter anmälningsskyldigheten. Bankinspektionen har emellertid vid sin tillsyn att övervaka att bestämmelserna efterlevs och i den mån så inte sker kan den ingripa mot den fondkommissionär till vilken den aktuella personen är knuten.

Svenska fondhandlareföreningen har i en skrivelse till ekonomidepartementet den 19 juni 1980 hemställt att åtgärder vidtas så att obligationer, eller i vart fall premieobligationer, undantas från den reglering som finns i 39 och 40 §§ fondkommissionslagen. Skrivelsen bör fogas till protokollet i detta ärende som *bilaga 1*.

Efter remiss har yttranden över skrivelsen avgetts av bankinspektionen, fullmäktige i Sveriges riksbank, fullmäktige i riksgäldskontoret, styrelsen för Stockholms fondbörs, Svenska bankföreningen och Post- och Kreditbanken, PK-banken (gemensamt yttrande), Svenska bankmannaförbundet, Svenska handelskammarförbundet, Svenska sparbanksföreningen, Sveriges föreningsbankers förbund och Sveriges finansanalytikers förening. En sammanställning av remissyttrandena bör fogas till protokollet i detta ärende som *bilaga 2*.

---

Fondhandlareföreningen har till stöd för sin framställning åberopat att enligt föreningens mening befattningshavare hos en fondkommissionär i fråga om obligationer inte torde kunna ha sådan insyn som lagen förutsätter. Föreningen anser att även om en uppdragsgivares affärer med t. ex. premieobligationer är omfattande, så kan i praktiken dessa affärer inte påverka obligationskursen. De enskilda befattningshavarnas insyn i dessa affärer skulle därför i princip inte kunna erbjuda några tillfällen att göra otillbörliga egna förvärv.

Samtliga remissinstanser har i princip en positiv inställning till fondhandlareföreningens förslag. Några remissinstanser anser dock att konvertibla obligationer alltså bör omfattas av de nuvarande restriktionerna. Bankföreningen föreslår dessutom att det synsätt som i förevarande hänseende bör gälla obligationer också skall avse förlagsbevis och utländska fondpapper.

För egen del får jag anföra följande. Förbudet i 39 § syftar till att förhindra otillbörliga värdepappersaffärer från vissa personers sida. Den som är anställd hos ett fondkommissionsbolag eller hos en bank och på grund av sitt arbete får insyn i uppdragsgivarnas värdepappersaffärer skall således inte för egen vinning kunna utnyttja sin kunskap om en värdepappersaffär som är så omfattande att värdepapperets kurs påverkas.

De värdepapper som främst är av intresse i sammanhanget är aktier. Kursvariationerna för aktier bestäms av ändrade förväntningar om framtiden och de affärer som sker på grund härav. Kursvariationerna kan också föränledas av affärer som sker av andra skäl. Variationerna kan vara mycket kraftiga även under en kort tidsperiod.

Bakgrunden till att förvärvsförbudet omfattar också obligationer är att det har bedömts inte kunna uteslutas helt att enskilda affärer med obligationer kan påverka kursen i vissa situationer och att t. ex. en anställd hos en fondkommissionär skulle kunna utnyttja en sådan situation. I sitt yttrande över fondbörsutredningens betänkande framhöll bankinspektionen sålunda bl. a. att även obligationer borde omfattas av begränsningarna med hänsyn till den utveckling som har ägt rum beträffande premieobligationer, i synnerhet där kredit tas för köpen. Kurssvängningarna för obligationer – jag bortser t. v. från konvertibla obligationer – är emellertid förhållandevis obetydliga och vanligen beroende av helt andra faktorer än dem som påverkar aktiekurserna. I fråga om marknaden för räntebärande obligationer gäller att den domineras av ett fåtal mycket stora institutionella placerare och att kursvariationerna i stort sett avspeglar det allmänna ränteläget. Vad premieobligationer beträffar torde kännedom om enskilda placerares affärer knappast kunna utnyttjas som förhandsinformation om kursutvecklingen. I sammanhanget bör beaktas vad den senaste tidens skatterättsliga lagstiftning inneburit för premieobligationernas del. Bankinspektionen har f. ö. i sitt yttrande över fondhandlareföreningens framställning angett att de farhågor som låg till grund för inspektionens synpunkter vid lagens tillkomst inte har besannats. Med hänvisning till vad jag nu har anfört är jag beredd att föreslå att förvärvsförbudet och anmälningsskyldigheten när det gäller obligationer slopas, dock med följande undantag.

Några remissinstanser anser att de nuvarande reglerna fortfarande bör gälla för obligationer som är konvertibla. Jag delar denna uppfattning. Konvertibla obligationer intar en mellanställning mellan obligationer och aktier och dessas kursfluktuationer kan vara betydande.

Jag ansluter mig också till bankföreningens ståndpunkt, att regleringen inte är nödvändig när det gäller icke konvertibla förlagsbevis. De skäl som kan anföras till stöd för att obligationer undantas gäller nämligen även i fråga om icke konvertibla förlagsbevis. Jag finner däremot inte anledning att föreslå någon ändring i fråga om utländska fondpapper.

Jag utgår från att bankinspektionen i sin tillsynsverksamhet har sin uppmärksamhet riktad på utvecklingen inom handeln med obligationer och förlagsbevis och till regeringen anmäler om det uppkommer anledning att åter pröva de här behandlade frågorna.

Uppmjukningen av det nuvarande förbudet bör ske genom ett nytt stycke i 39 § fondkommissionslagen. Som en konsekvens bör även 40 § i samma lag ändras så att den aktuella persongruppen i fortsättningen inte behöver anmäla sitt innehav av ej konvertibla obligationer och förlagsbevis eller ändring av detta innehav.

Ett par remissinstanser har slutligen tagit upp frågan om vad som skall anses vara långsiktig förmögenhetsförvaltning och föreslagit att ett innehav skall anses som långsiktigt, om värdepapperen behålls i mer än sex månader. Enligt förarbetena (prop. 1978/79: 9 s. 142–143) till fondkommissionslagen och den praxis som vid bankinspektionens tillsyn har utvecklats i detta avseende bör man normalt utgå från att placeringar som utvecklats inom två år efter förvärvet har gjorts i annat syfte än långsiktig förvaltning. Som påpekades i propositionen faller denna presumtion, om annat kan visas i det enskilda fallet. För min del kan jag inte finna att det finns skäl att föreslå ändring i den ordning som sålunda gäller.

De föreslagna lagändringarna får anses vara av så enkel beskaffenhet att lagrådsgranskning inte är påkallad.

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

*att antaga ett inom ekonomidepartementet upprättat förslag till lag om ändring i fondkommissionslagen (1979: 748).*

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

## Svenska Fondhandlareföreningens skrivelse

### Ekonomidepartementet

Enligt 39 § fondkommissionslagen (1979: 748) får den som p. g. a. befattning eller annars har anknytning till fondkommissionär inte för egen räkning genom köp, byte eller därmed jämförligt fång förvärva fondpapper annat än för långsiktig förmögenhetsförvaltning. För förbudet förutsätts att vederbörande normalt har insyn i uppdragsgivares värdepappersaffärer, vilka har sådan omfattning att det allmänna försäljningsvärdet kan påverkas. Syftet med bestämmelserna är att förhindra vissa befattningshavare från att genom kortfristiga värdepappersaffärer göra egen vinning på kundernas bekostnad.

Förbudet omfattar handel med fondpapper varmed enligt definitionen i 1 § 5 fondkommissionslagen förstås aktie, annat bevis om delaktighet i bolag, obligation, förlagsbevis och liknande skuldebrev avsett för allmän omsättning samt andel i aktiefond. Enligt denna definition blir förbudet i 39 § och därtill knuten anmälningsskyldighet enligt 40 § synnerligen omfattande och går dessutom långt utanför syftet med bestämmelserna. Förbudet och anmälningsskyldigheten enligt de angivna paragraferna kan sålunda komma att gälla också fondpapper som befattningshavaren visserligen arbetar med, men där varken han eller hans uppdragsgivare har någon möjlighet att påverka kurserna. Framförallt gäller detta beträffande obligationer och då särskilt premieobligationer.

Det är föreningens uppfattning att lagstiftaren inte heller avsett att obligationer skall omfattas i det fondpappersbegrepp, vartill förbudet respektive anmälningsskyldigheten i 39 och 40 §§ fondkommissionslagen anknyter. Föreningen vill till belysning därav något beröra hur ifrågavarande bestämmelser kommit till.

Fondbörsutredningens förslag om anmälningsskyldighet för börsombud enligt utredningens delbetänkande (SOU 1973: 60) Fondbörsen avsåg endast aktier, konvertibla skuldebrev, skuldebrev med option till nyteckning och vinstandelsbevis. En sådan begränsning motiverades enligt utredningen med att det framför allt är affärer i sådana värdepapper som har betydelse i förevarande sammanhang, betänkandet sid. 60.

Fondbörsutredningens förslag till fondkommissionslag enligt slutbetänkandet (SOU 1976: 54) Om fondkommissionsrörelse m. m. var i här ifrågavarande förbuds- och anmälningsskyldighetsfall också begränsat till aktier, emissionsbevis och konvertibla skuldebrev. Den föreslagna lagtexten var visserligen otydligt utformad på det sättet att förbudet avsåg värdepapper och anmälningsskyldigheten avsåg aktier, emissionsbevis och konvertibla skuldebrev, men motiven visar klart att samma begränsning var avsedd för förbudet, betänkandet sid. 105. Vad utredningen på sid. 106 anför som skäl för

att inte föreslå någon ytterligare reglering av handeln med obligationer är även intressant i detta sammanhang.

Remissbehandlingen av förslaget till fondkommissionslag skedde alltså med utgångspunkt från att förbudet och anmälningsskyldigheten överhuvudtaget inte skulle omfatta obligationer. Å andra sidan skulle den krets, som drabbades av förbudet enligt det remitterade förslaget, bestå av alla ledande befattningshavare hos fondkommissionsbolag och alla andra befattningshavare som normalt har insyn i uppdragsgivares affärer i aktier, emissionsbevis och konvertibla skuldebrev.

I sitt remissyttrande föreslog bankinspektionen emellertid med hänsyn till den utveckling som ägt rum beträffande premieobligationer, i synnerhet där kredit tas för köpen, att även obligationer skulle omfattas av begränsningarna. Såvitt bekant, var det ingen annan remissinstans som överhuvudtaget nämnde obligationer.

I propositionen med förslag till fondkommissionslag m. m. begränsades den personkrets som omfattas av förbudsregeln (prop. 1978/79: 9). Begränsningen skedde bl. a. genom införande av ett krav på att försäljningsvärdet eller börskursen skall kunna påverkas av de order som befattningshavaren normalt har insyn i. Samtidigt infördes – utan närmare motivering – beteckningen fondpapper på de värdepapper, som skall omfattas av förbudet och anmälningsskyldigheten, och en definition på fondpapper som är så vid att även obligationer ingår. Det finns dock ingenting i departementschefens uttalanden som tyder på att man särskilt haft obligationer i tankarna, då beteckningen fondpapper valdes. Specialmotiveringen till 1 §, där fondpappersdefinitionen ingår, innehåller endast en hänvisning till 1 § andra stycket förslaget till lag om Stockholms fondbörs. Motiveringen till den bestämmelsen (prop. 1978/79: 9 sid. 194 och 195) belyser att definitionen har ett mycket vidare syfte än att avgränsa de värdepapper som här ifrågasvarande befattningshavare inte skall få göra korttidsaffärer i.

Föreningen hemställer att åtgärder måtte vidtas så att obligationer eller i vart fall premieobligationer utesluts från definitionen på fondpapper, såvitt avser tillämpningen av 39 och 40 §§ fondkommissionslagen. Som skäl härför, utöver vad som anförts om bestämmelsernas tillkomst, vill föreningen åberopa att det torde vara uteslutet att befattningshavare hos fondkommissionär såvitt gäller obligationer kan ha sådan insyn som lagen förutsätter. Även om en uppdragsgivares affärer i t. ex. premieobligationer är omfattande, torde vare sig dessa eller den enskilde befattningshavarens egna affärer kunna påverka obligationskursen. Något förfång för kunden kan heller inte bli följden därav.

Stockholm den 19 juni 1980.

För SVENSKA FONDHANDLAREFÖRENINGEN

Dess styrelse

Åke Smids

B. Kahm

## Sammanställning av remissyttrandena

Samtliga remissinstanser ställer sig positiva till en lagändring som minskar restriktionerna för den aktuella gruppen av befattningshavare i fondkommissionsbolag och banker såvitt avser möjligheterna att förvärva obligationer för egen räkning. Följande remissinstanser tillstyrker eller har inga invändningar mot att Svenska fondhandlareföreningens förslag genomförs, nämligen *bankinspektionen, fullmäktige i Sveriges riksbank, fullmäktige i riksgäldskontoret, Svenska bankmannaförbundet, Svenska sparbanksföreningen, Sveriges föreningsbankers förbund och Sveriges finansanalytikers förening*. Sistnämnda förening anser dock att anmälningsskyldigheten inte bör begränsas. *Styrelsen för Stockholms fondbörs, Svenska bankföreningen*, till vars yttrande *Post- och Kreditbanken, PK-banken* har anslutit sig, och *Svenska handelskammarförbundet* förordar att förslaget i huvudsak genomförs men anser att konvertibla obligationer alljämt bör omfattas av det nuvarande förbudet. Bankföreningen vill också att förlagsbevis m. m. undantas från förbudet, dock inte konvertibla sådana.

Förvärv av fondpapper för långsiktig förmögenhetsförvaltning omfattas inte av förbudet. Ett par remissinstanser har därför också tagit upp frågan om vad som skall förstås med långsiktig förmögenhetsförvaltning.

### 1 Bankinspektionen

I yttrande 1977-03-14 över fondbörsutredningens betänkande (SOU 1976: 54) Om fondkommissionsrörelse m. m. ställde sig inspektionen positiv till den reglering som utredningen föreslog beträffande börsombuds m. fl. handel med värdepapper för egen räkning. Med hänsyn till den utveckling som hade ägt rum beträffande premieobligationer, i synnerhet där kredit upptogs för köp av sådana obligationer, ansåg inspektionen i yttrande att även obligationer borde omfattas av de föreslagna begränsningarna i rätten för börsombud m. fl. att handla för egen räkning.

Som en förberedelse till ikraftträdandet av fondkommissionslagen inledde inspektionen hösten 1979 överläggningar med fondkommissionärerna för att få klarhet i vilka personer som skulle omfattas av begränsningarna i rätten att handla för egen räkning. I samband därmed anmälde ett stort antal fondkommissionärer att deras personal kände sig hårt drabbad av de nya bestämmelserna. Kort efter lagens ikraftträdande innevarande år uppkom särskilda problem hos några fondkommissionärer, som hos inspektionen anmälde att det förelåg allvarlig risk för att en del av personalen skulle komma att lämna sina befattningar till följd av de verkningar i personligt hänseende som den nya lagstiftningen medförde.

Efter särskild ansökan har inspektionen beslutat medge att vissa i beslutet avsedda befattningshavare icke skall omfattas av förbudet i 39 § fondkommissionslagen eller anmälningsskyldighet enligt 40 § samma lag, när befattningshavare på sektionen för aktier gör obligationsaffärer för egen räkning eller när befattningshavare på sektionen för obligationer gör aktieaffärer för egen räkning. Till grund för ifrågavarande beslut har inspektionen lagt en tolkning av syftet med de aktuella lagrummen. Ett primärt syfte med bestämmelsen i 39 § är sålunda att söka hindra att aktuella befattningshavare, som i sitt arbete normalt får sådan kännedom om uppdragsgivares värdepappersaffärer att de därigenom kan skaffa sig ekonomiska fördelar på bekostnad av kunderna, själva gör sådana affärer.

Även om handeln med obligationer, i synnerhet premieobligationer, ökat under senare år har några tendenser från fondkommissionärernas anställdas sida att för egen räkning söka utnyttja inblick i kunders affärer inte uppmärksammats. Inte heller har de anställdas handel för egen räkning något inflytande på kursställningen. De farhågor som låg till grund för inspektionens synpunkter i remissyttrandet 1977-03-14 över fondbörsutredningens ovan nämnda betänkande har sålunda inte besannats. Inspektionen vill därför inte motsätta sig att den i 39 och 40 §§ fondkommissionslagen föreskrivna begränsningen i egenhandeln kommer att gälla andra fondpapper än obligationer. Inspektionen kommer emellertid med uppmärksamhet att följa den fortsatta utvecklingen inom det aktuella området.

## 2 Fullmäktige i Sveriges riksbank

Motivet bakom det nuvarande förbudet är att börsombud och vissa andra befattningshavare inom fondkommissionsrörelsen genom sin ställning har vissa möjligheter att skaffa sig ekonomiska fördelar för egen del på bekostnad av kunderna, i synnerhet på grund av den speciella inblick i det aktuella orderläget för värdepapper som sådana befattningshavare har.

Utifrån det anförda motivet framstår det för fullmäktige som tillfyllest att förbudet mot kortfristiga affärer begränsas till att gälla för aktier och liknande värdepapper.

När det gäller obligationer är situationen enligt fullmäktiges mening av en annan karaktär. Den marknad i räntebärande obligationer som finns är visserligen mycket "tunn" men domineras samtidigt helt av mycket stora institutionella placerare. Marknaden för premieobligationer är i kontrast härmed mycket omfattande. Det finns därför enligt fullmäktiges mening knappast någon risk för att börsombud m. fl. på ett otillbörligt sätt skulle kunna skaffa sig själva ekonomisk vinning på sina kunders bekostnad vad gäller affärer vare sig i räntebärande obligationer eller premieobligationer.

Fullmäktige vill i detta sammanhang nämna att det framför allt under senare år funnits tendenser på premieobligationsmarknaden mot osunda spe-

kulativa inslag. De affärer som börsombud m. fl. skulle kunna göra på denna marknad kan dock inte på märkbart sätt påverka dess funktionssätt. Däremot synes det förekomma andra placerargrupper som bedriver handel i premieobligationer i mycket stor skala av utpräglat spekulativa skäl. Från allmänna synpunkter måste det, enligt fullmäktiges mening vara av stort intresse att premieobligationsmarknaden fungerar tillfredsställande utan störande spekulativa inslag. Såväl riksbanken som riksgäldskontoret följer utvecklingen på premieobligationsmarknaden noga. Skulle det utvecklas överdrivet spekulativa inslag måste detta motverkas.

### **3 Fullmäktige i riksgäldskontoret**

Fullmäktige har, ur de synpunkter som fullmäktige bevakar, inte funnit anledning till erinran mot den föreslagna lagändringen.

### **4 Styrelsen för Stockholms fondbörs**

Styrelsen delar Fondhandlareföreningens uppfattning att det är sakligt omotiverat att låta obligationer omfattas av förbudet mot korttidsaffärer. Ingen enskild uppdragsgivare till en fondkommissionär och än mindre någon enskild befattningshavare hos en sådan torde ha någon reell möjlighet att påverka kurserna för obligationer. Detta synsätt ansluter sig till de tankegångar fondbörsutredningen gett uttryck för i sitt betänkande (SOU 1976: 54 Om fondkommissionsrörelse m. m., sid. 106). Styrelsen tillstyrker mot bakgrund härav den föreslagna förändringen i lagstiftningen. Förbudet respektive anmälningsskyldigheten bör dock alltfört gälla för konvertibla obligationer.

### **5 Svenska bankföreningen (med Post- och Kreditbanken, PK-banken gemensamt yttrande)**

Bankföreningen instämmer i fondhandlareföreningens uppfattning att handel för egen räkning med, eller innehav av, obligationer principiellt inte bör omfattas av förbudet resp. anmälningsskyldigheten — — — Bankföreningen anser det inte sakligt motiverat att fondpappersbegreppet i dessa hänseenden skall vara så omfattande. Att så ej heller synes ha varit lagstiftarens mening framgår av den av fondhandlareföreningen relaterade bakgrunden till bestämmelsernas tillkomst.

Den remitterade framställningen skulle i och för sig enkelt kunna tillgodoses genom en begränsning i 39 § och 40 § första stycket fondkommis-

sionslagen, t. ex. genom uttryckssättet: förvärva (innehav av) andra fondpapper än obligationer — — —

Obligationsbegreppet i sig rymmer emellertid inte bara "ofarliga" värdepapper sett mot bakgrund av syftet med nu ifrågavarande bestämmelser. Enligt bankföreningens mening bör förutom premieobligationer också det stora flertalet typer av obligationer kunna undantas från tillämpningen av bestämmelserna. Däremot bör undantag inte göras i fråga om konvertibla obligationer. Bankföreningen anser vidare att synsättet avseende obligationer bör gälla också i fråga om förvärv och anmälan avseende förlagsbevis.

Beträffande den nu gällande lagtextens innebörd vill bankföreningen anmärka att, om en befattningshavare endast sysslar med "ofarliga" fondpapper, förbudet mot egna korttidsaffärer avseende sådana papper i och för sig inte borde bli tillämpligt. Någon påverkan på kursen torde såsom fondhandlareföreningen framhåller knappast inträda genom uppdragsgivarens eller de egna affärerna. Denna situation torde därför enligt bankföreningens mening i och för sig inte kräva någon lagändring för att fondhandlareföreningens önskemål skulle tillgodses.

Lagtexten tar emellertid ingen hänsyn till att befattningshavarens verksamhet och därav uppkommande insyn kan vara begränsad till visst eller vissa slag av fondpapper. Medan sålunda bestämmelserna gäller endast personer med insyn i uppdragsgivares värdepappersaffärer som med hänsyn till sin omfattning kan påverka det allmänna försäljningsvärdet, avser förbudet och anmälningsskyldigheten för dem, som utpekats efter dessa grunder, alla kategorier av fondpapper, alltså även sådana vars allmänna försäljningsvärde inte kan påverkas.

En bokstavstolkning av bestämmelserna leder till orimliga resultat. Hela kretsen av berörda personer skulle t. ex. vara förhindrad att göra korta affärer i utländska värdepapper, även om de i sitt arbete aldrig tar befattning med eller har insyn i kunduppdrag avseende sådana papper och även om möjlighet för kunderna att påverka kurserna på dem i regel saknas. På motsvarande sätt skulle den som är helt specialiserad på aktieaffärer vara förhindrad att göra korta obligationsaffärer och vice versa.

En tolkning av bestämmelserna enligt det nyss sagda medför att nu gällande förbud och anmälningsskyldighet sträcker sig långt utöver bestämmelsernas syfte att förhindra vissa till fondkommissionären knutna personer att göra egen vinning på kundernas bekostnad. Bankföreningen är emellertid medveten om att bankinspektionen vid sin tolkning av bestämmelserna i viss utsträckning sett mera till syftet än till bokstaven. Sålunda har inspektionen meddelat att bestämmelserna kommer att tolkas som om de avsåg bara svenska värdepapper. Vidare har inspektionen förklarat att en av medlemsbankerna i fråga om verksamheten vid sin kapitalmarknadscentral skall ha rätt att göra en uppdelning så att befattningshavare som enbart sysslar med aktier inte skall drabbas av förbudet och anmälningsskyldigheten beträffande obligationer och vice versa.

Enligt bankföreningens mening vore det önskvärt om de principer som bankspektionen ställt sig bakom kunde göras generellt tillämpliga genom att framgå av lagtext. Förbudet och anmälningsskyldigheten borde sålunda knytas inte till en generell fondpappersdefinition utan till det slag av fondpapper som blivit bestämmande för att vederbörande befattningshavare kommit in i den krets som inte får göra korta affärer. Förbudet borde med andra ord begränsas till de slag av fondpapper som insynen gäller i det aktuella fallet. Bankföreningen inser dock att en flexibel utformning av bestämmelserna i enlighet med det sagda kan i det enskilda fallet leda till osäkerhet om förbudets respektive anmälningsskyldighetens omfattning och därigenom medföra krav på betungande utredning. För att undvika nämnda olägenheter och för att få praktiskt hanterbara regler förordar bankföreningen att sådana fondpapper som bör tillåtas för korttidsaffärer och som ej bör omfattas av anmälningsskyldighet direkt undantas i lagtexten. Någon inskränkning i bankspektionens möjligheter att göra uttalanden på det område som återstår skall självfallet inte råda.

Med de utgångspunkter som fondhandlareföreningen haft för sin framställning – att någon kurspåverkan inte blir följden av befattningshavarens eller kundens affärer med vissa fondpapper – föreslår bankföreningen undantag för utländska värdepapper samt för sådana obligationer och förlagsbevis som inte är konvertibla.

Med hänsyn till det sagda förordar bankföreningen att 39 § och 40 § första stycket fondkommissionslagen får följande lydelse.

39 §. Den som på grund av befattning eller annars har anknytning till fondkommissionär får ej annat än för långsiktig förmögenhetsförvaltning genom köp, byte eller därmed jämförligt fäng förvärva *andra* fondpapper än sådana som anges i *andra stycket*, om han normalt har insyn i uppdragsgivares värdepappersaffärer som har sådan omfattning att det allmänna försäljningsvärdet kan påverkas.

*Förbudet i första stycket gäller dock ej utländska fondpapper samt sådana obligationer och förlagsbevis som ej är konvertibla.*

40 §. Den som avses i 39 § skall till fondkommissionären ofördröjligen anmäla innehav av *andra* fondpapper än sådana som anges i 39 § *andra stycket* samt ändring i innehavet. Fondkommissionären skall föra förteckning över anmälningarna och hålla den tillgänglig för bankspektionen.

## 6 Svenska bankmannaförbundet

Förbundet har såväl vid tidigare remissyttranden över fondbörsutredningens betänkanden som vid direkta kontakter med Ekonomidepartementet i april 1980 anfört kritiska synpunkter på vissa av de begränsningar som gäller för bankanställda att handla med värdepapper. Bl. a. har förbundet

framfört att en ev. tidsgräns bör vara 6 månader, dvs. att försäljning som sker inom 6 månader från förvärvet kan presumeras vara annat än långsiktig förmögenhetsförvaltning. Denna invändning kvarstår alltjämt.

I utredningsbetänkandet SOU 1976: 54 föreslogs att någon ytterligare reglering av handeln med obligationer ej skulle förekomma, då risken ansågs minimal för att kommissionären skulle utnyttja sin ställning till egen fördel. Denna uppfattning delas helt av förbundet. Med den interna kontroll som förekommer i bankerna – och de relativt begränsade möjligheter som föreligger att förvärva exempelvis premieobligationer i någon större omfattning – är risken för otillbörlig handel utesluten. Detta gäller såväl för befattningshavaren själv som de honom närstående.

Förbundet vill således tillstyrka en föreslagen lagändring, som undantar obligationer och premieobligationer från tillämpningen av §§ 39 och 40 fondkommissionslagen. Vi föreslår vidare att i samband med en översyn av ifrågavarande lagstiftning begreppet ej långsiktig förmögenhetsförvaltning preciseras, så att därmed normalt endast avses handel inom en 6-månadersperiod från förvärvet.

## **7 Svenska handelskammarförbundet**

Handelskammarförbundet delar Fondhandlareföreningens mening att fondpappersbegreppet – – – är alltför omfattande. Såsom föreningen anfört torde det vara uteslutet att befattningshavare hos fondkommissionär kan ha sådan insyn som lagen förutsätter såvitt avser flertalet typer av obligationer. Förarbetena till lagen ger knappast heller stöd för att det skulle ha varit lagstiftarens avsikt att även obligationer skulle omfattas av det fondpappersbegrepp, som förbudet respektive anmälningsskyldigheten anknyter till.

Handelskammarförbundet tillstyrker därför att den av Fondhandlareföreningen föreslagna lagändringen kommer till stånd. Undantag från förbudet respektive anmälningsskyldigheten bör göras förutom beträffande premieobligationer även vad gäller andra typer av obligationer med undantag för konvertibla obligationer.

## **8 Svenska sparbanksföreningen**

Föreningen har inget att erinra mot ett genomförande av fondhandlareföreningens förslag om lagändring.

## 9 Sveriges föreningsbankers förbund

Förbundet anser föreningens framställning välmotiverad och vill tillstyrka förslaget.

Förbundet vill i detta sammanhang ta upp en särskild fråga, nämligen definitionen i 39 § fondkommissionslagen av begreppet "långsiktig förmögenhetsförvaltning". Enligt lagens förarbeten avses härmed en innehavstid på minst två år. Ur rent språklig synpunkt kan inte resas någon invändning mot en sådan definition. Men om man skall beakta syftet med lagen – att förhindra befattningshavare att genom kortsiktiga värdepappersaffärer göra egen vinning på kundernas bekostnad – är inte definitionen välfunnen. För att uppnå lagens syfte borde en "karenstid" på högst sex månader vara fullt tillräcklig.

Kortfristiga spekulationsaffärer torde inte vara aktuella då tiden för innehav av värdepapper överstiger sex månader.

Förbundet föreslår således att "karenstiden" förkortas från två år till sex månader. Detta skulle kunna ske antingen genom att direkt i lagtexten införa förbud för berörda befattningshavare att försälja fondpapper som innehafvs kortare tid än sex månader (med möjlighet till dispens av bankinspektionen då särskilda omständigheter föreligger) eller genom en ändring av definitionen av långsiktig förmögenhetsförvaltning.

## 10 Sveriges finansanalytikers förening

Enligt Sveriges finansanalytikers förenings mening är det andra faktorer som styr kurserna på obligationer och premieobligationer jämfört med kurserna på aktier. Kursdifferenserna mellan olika obligations- och premielån är beräkningsbara på ett helt annat sätt än för aktier. Vidare är olika lån från en köparens utgångspunkt nära substitut till varandra. Detta innebär att en liten kursändring gör att en köparens preferens för olika lån kan ändras. Vad gäller aktier är förhållandet annorlunda. Kursvariationerna bestäms av ändrade förväntningar om framtiden och kan även under en kort tidsperiod vara mycket kraftiga.

Vidare är dagsomsättningen för enskilda lån på premiemarknaden oftast betydligt större än omsättningen i majoriteten av enskilda aktier. Detta medför att betydligt större order kan utföras utan märkbar kurspåverkan.

Sammanfattningsvis innebär dessa marknadsförhållanden att möjligheten att för egen vinning utnyttja kunskap om orderläget vad gäller obligationer och premieobligationer är mycket begränsade.

Vidare hämmas antagligen rekryteringen av personer med intresse för obligations- och aktiemarknaden om reglerna för egna affärer är orimligt stränga. Ett sådant förhållande skulle kunna medföra att dessa marknader på lång sikt blev mindre effektiva.

Mot bakgrund av ovanstående har vi ingenting att invända mot den av Svenska Fondhandlareföreningen föreslagna lagändringen vad gäller § 39 fondkommissionslagen.

Däremot anser vi det lämpligt att anmälningsskyldigheten enligt § 40 fondkommissonslagen kvarstår så att tillsynsmyndighetens möjlighet till insyn fortfarande finns.