



Regeringens proposition 1989/90: 153

om värdepappersfonder

Prop.
1989/90: 153

Regeringen föreslår riksdagen att anta de förslag som har tagits upp i bifogade utdrag ur regeringsprotokollet den 17 maj 1990.

På regeringens vägnar

Ingvar Carlsson

Erik Åsbrink

Propositionens huvudsakliga innehåll

I propositionen läggs fram förslag till en ny aktiefondslag, benämnd lag om värdepappersfonder.

Den nya lagen innebär en allmän anpassning till dagens avreglerade kapitalmarknad och till en i huvudsak avskaffad valutareglering.

De föreslagna reglerna innebär vidare att en anpassning sker till minimikraven i EG:s direktiv om kollektiva investeringar i värdepapper.

Inom dessa ramar föreslås därutöver att detaljstyrningen av fonderna minskas. Fonderna föreslås få större utrymme att själva reglera hur fondverksamheten skall bedrivas. Fonderna får således — inom vissa ramar — bestämma placeringsinriktning och riskprofil. I fondbestämmelserna föreslås fonden kunna reglera bl. a. andelsägarnas eventuella deltagande i fondbolagets styrelse och sättet för deltagande. Den lagfästa rättigheten för delägarna att utse vissa styrelseledamöter slopas därmed. Vidare föreslås att placeringsmöjligheterna utvidgas. Fonderna får därmed rätt att handla med optioner och terminskontrakt.

Utländska rättssubjekt föreslås vidare få rätt att äga svenska fondbolag.

Inte bara banker skall få förvara tillgångarna som ingår i en värdepappersfond utan också andra kreditinstitut.

Kravet på information från fonderna skärps. Varje fond skall ha en informationsbroschyr som bl. a. lämnar information om placeringsinriktning och om fondens utveckling och resultat. Fonderna skall också ha möjlighet att informera varje delägare direkt vilket förutsätter att de vet vilka som är andelsägare och deras adress. Endast registrerande fonder föreslås därför få tillstånd att driva fondverksamhet. De fonder som ger ut

andelsägarbevis i dag föreslås få två år på sig att registrera sina andelsägarbevis.

Prop. 1989/90:153

Den särskilda lagregleringen av aktiesparfonder upphävs. Dessa fonder får enligt förslaget ombildas till värdepappersfonder eller upplösas genom att tillgångarna skiftas ut till andelsägarna.

Beträffande allemansfonderna föreslås i huvudsak ingen förändring i detta sammanhang.

Den nya lagen föreslås träda i kraft den 1 januari 1991.

Lag om värdepappersfonder

Härigenom föreskrivs följande.

Definitioner

1 §

I denna lag förstås med

1. värdepappersfond: en fond bestående av fondpapper och andra finansiella instrument, som bildats genom kapitaltillskott från allmänheten, och som ägs av dem som skjutit till kapital,
2. fondverksamhet: den förvaltning av en värdepappersfond och den försäljning och inlösen av andelar i fonden, som utövas av ett fondbolag,
3. fondbolag: ett svenskt aktiebolag som fått tillstånd att utöva fondverksamhet,
4. förvaringsinstitut: en bank eller ett annat kreditinstitut som förvarar en värdepappersfonds tillgångar och som sköter in- och utbetalningar avseende fonden.

Fondbolaget och förvaringsinstitutet skall handla oberoende av varandra och uteslutande i andelsägarnas gemensamma intresse.

Lagen (1904: 48 s. 1) om samäganderätt skall inte tillämpas på delägarskap i en värdepappersfond.

Lagens tillämpningsområde

2 §

Lagen omfattar endast värdepappersfonder vars andelar kan lösas in på begäran av andelsägare.

Lagen omfattar inte aktiebolag och ekonomiska föreningar som förvärvar och förvaltar fondpapper och andra finansiella instrument.

3 §

Annan näringsverksamhet, som inte är fondverksamhet enligt denna lag eller verksamhet enligt 2 § andra stycket, och där allmänheten erbjuds att för gemensam räkning delta i förvärv och förvaltning av fondpapper och andra finansiella instrument, får bara utövas efter särskilt tillstånd av regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, bankinspektionen. Sådant tillstånd får endast lämnas till den som står under tillsyn av bankinspektionen. För sådan verksamhet gäller bestämmelserna i denna lag i den mån inte undantag medgetts i det särskilda fallet. Av tillståndet skall framgå vilka villkor i övrigt som skall gälla för verksamheten.

4 §

Utländska fondföretag får efter tillstånd av regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, bankinspektionen bedriva fondverksamhet här i landet om verksamheten väsentligen uppfyller de krav som uppställs i denna lag.

5 §

Enskildas förhållanden till värdepappersfond, fondbolag och förvaringsinstitut får inte obehörigen röjas.

I det allmännas verksamhet tillämpas i stället bestämmelserna i sekretesslagen (1980:100).

Fondbolag

6 §

För fondbolag gäller vad som är föreskrivet om aktiebolag i allmänhet om inte annat följer av denna lag.

Ett fondbolag skall ha ett aktiekapital som med hänsyn till verksamhetens omfattning är tillräckligt stort. Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, bankinspektionen skall meddela närmare föreskrifter om aktiekapitalets storlek.

7 §

Den som har insyn i ett fondbolags dagliga handel och samtidigt är

1. styrelseledamot eller suppleant,
2. revisor eller revisorssuppleant, eller
3. innehavare av en ledande befattning får inte för egen räkning förvärva fondpapper eller andra finansiella instrument från en fond eller sälja sådana till fonden eller i övrigt handla med fonden.

Förbudet gäller också för den som i övrigt genom ett förvaltningsuppdrag eller dylikt har insyn i fondbolagets dagliga handel.

Förbudet omfattar inte köp och försäljning av andelar i fonden för egen räkning.

Styrelsen skall skriftligen underrätta den som har en sådan ledande befattning i fondbolaget som nämns i första stycket 3 eller den som har insyn i fondbolagets dagliga handel enligt andra stycket om förbudet.

Värdepappersfonder

8 §

En värdepappersfond kan inte förvärva rättigheter eller ikläda sig skyldigheter. Fonden kan inte heller föra talan inför domstol eller någon annan myndighet.

Egendom som ingår i en värdepappersfond får inte utmätas.

Fondandelsägarna svarar inte för förpliktelser som avser fonden.

9 §

För varje värdepappersfond skall det finnas fondbestämmelser som upprättas av fondbolaget.

Fondbestämmelserna skall ange

1. namnet på fonden, fondbolaget och förvaringsinstitutet,
2. grunderna för fondens placeringsinriktning och hur fondmedlen skall

placeras, varvid särskilt skall anmärkas om fonden skall innehå sådana fondpapper och andra finansiella instrument som nämns i 20 och 25 §§.

3. om utdelning skall ske, och i så fall, grunderna och sättet för utdelning,

4. grunderna för beräkning av fondens och fondandelarnas värde,

5. grunderna för beräkning av försäljnings- och inlösenpris för fondandelarna,

6. var och hur försäljning och inlösen av fondandelar skall ske,

7. grunderna för beräkning av fondbolagets och förvaringsinstitutets ersättning från fonden,

8. fondbolagets avgifter för försäljning, förvaltning och inlösen av andelar,

9. hur pantsättning av fondandelar skall gå till,

10. fondens räkenskapsår,

11. när och var försäljnings- och inlösenpriset för fondandelarna samt fondens halvårsredogörelse och årsberättelse skall offentliggöras, och

12. var ändringar av fondbestämmelserna skall tillkännages.

10 §

Fondbestämmelserna skall godkännas av bankinspektionen.

Om fondbolaget vill ändra bestämmelserna, skall ändringarna tillställas bankinspektionen för godkännande. Inspektionen skall godkänna ändringarna om de får anses skäligen för fondandelsägarna.

Inspektionen får, om en ändring bedöms vara av väsentlig betydelse för fondandelsägarna, som ett villkor för sitt godkännande av ändringen besluta att andelsägarna skall underrättas om denna. Inspektionen skall därvid ange hur underrättelsen skall ske.

I de fall som avses i tredje stycket får bankinspektionen bestämma att fondbestämmelserna i dess nya lydelse inte får tillämpas förrän efter viss tid – högst tre månader – efter inspektionens beslut om godkännande.

Fondbolagets verksamhet

11 §

Fondverksamhet får inte utövas utan tillstånd av bankinspektionen.

Tillstånd får ges om

1. aktiebolaget registrerats,

2. fondbestämmelserna godkänts för den eller de värdepappersfonder som bolaget avser att förvalta, och

3. bolaget inte är olämpligt att utöva verksamheten.

Om förvaringsinstitutet är en utländsk bankfilial får bankinspektionen som ett villkor för tillståndet föreskriva att de tillgångar som ingår i en värdepappersfond skall förvaras här i landet om de inte skall förvaras hos ett utländskt förvaringsinstitut enligt 15 § tredje stycket.

12 §

Fondbolaget företräder andelsägarna i alla frågor som rör värdepappersfonden. Fondbolaget handlar vid förvaltningen i eget namn och skall därvid ange fondens beteckning.

13 §

Fondbolaget får inte i fondverksamheten

1. ha hand om egendom som ingår i fonden,
2. ta upp eller bevilja lån, eller
3. gå i borgen.

Fondbolaget får trots bestämmelserna i första stycket ta kortfristiga lån till ett belopp motsvarande högst 10 procent av fondens värde.

Förvaringsinstitut

14 §

För varje värdepappersfond skall det finnas ett förvaringsinstitut. Förvaringsinstitutet skall vara en bank eller ett annat kreditinstitut.

15 §

Förvaringsinstitutet skall verkställa de beslut av fondbolaget som rör värdepappersfonden om de inte strider mot bestämmelserna i denna lag eller fondbestämmelserna.

Förvaringsinstitutet skall vidare

1. ta emot och förvara den egendom som ingår i fonden,
2. se till att försäljning och inlösen av fondandelar sker i enlighet med bestämmelserna i denna lag och fondbestämmelserna,
3. se till att fondandelarnas värde beräknas enligt bestämmelserna i denna lag och fondbestämmelserna,
4. se till att fondens tillgångar utan dröjsmål kommer institutet till handa,
5. se till att fondens medel används enligt bestämmelserna i denna lag och fondbestämmelserna.

Om utländska värdepapper ingår i fonden, får förvaringsinstitutet låta ett lämpligt utländskt förvaringsinstitut förvara dem.

16 §

Förvaringsinstitutet får inte såvitt avser värdepappersfonden

1. ta upp eller bevilja lån, eller
2. gå i borgen.

Placeringsbestämmelser

17 §

Varje värdepappersfond skall ha en lämplig fördelning av sina placeringar med hänsyn till den riskspridning som är förenad med fondens placeringsinriktning enligt fondbestämmelserna.

18 §

Medel som ingår i en värdepappersfond får, med de begränsningar som följer av 19 – 24 §§, placeras i fondpapper och andra finansiella instrument som är eller inom ett år från emissionen avses bli

1. inregistrerade vid en fondbörs, eller

2. föremål för regelbunden handel vid någon annan reglerad marknad som är öppen för allmänheten, under förutsättning att fondbörsen eller marknaden är godkänd av regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, bankinspektionen, eller finns angiven i fondbestämmelserna.

I en värdepappersfond får det ingå andra fondpapper och finansiella instrument än de som anges i första stycket, dock högst till 10 procent av fondens värde.

Om registrering eller regelbunden handel enligt första stycket inte skett inom ett år från emissionen och de förvärvade instrumenten inte rymms inom tioprocentgränsen enligt andra stycket, skall de avyttras så snart det lämpligen kan ske. Skälig hänsyn skall därvid tas till fondandelsägarnas intressen.

En värdepappersfond får ha de likvida medel som behövs för verksamheten.

19 §

I en värdepappersfond får, med de begränsningar som följer av 23 §, ingå fondpapper och andra finansiella instrument med samme emittent till högst

1. 5 procent av fondens värde, eller
2. 10 procent av fondens värde, om det sammanlagda innehavet av sådana tillgångar uppgår till högst 40 procent av fondens värde, eller
3. 25 procent av fondens värde, om de består av obligationer eller andra skuldförbindelser utfärdade av ett kreditinstitut, under förutsättning att det sammanlagda värdet av dessa tillgångar uppgår till högst 80 procent av fondens värde, eller
4. 35 procent av fondens värde, om de är utfärdade eller garanterade av en stat, en kommun, en statlig eller kommunal myndighet, eller något allmänt internationellt organ som har godkänts av regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, bankinspektionen.

Om en värdepappersfond efter förvärvet kommer att överskrida någon av gränserna i denna paragraf skall fondpapper och andra finansiella instrument avyttras i motsvarande mån så snart det lämpligen kan ske, varvid skälig hänsyn skall tas till andelsägarnas intressen.

20 §

Begränsningarna i 19 § gäller inte för värdepappersfonder som har fått särskilt tillstånd att inneha obligationer och andra skuldförbindelser utfärdade eller garanterade av en stat, en kommun, en statlig eller kommunal myndighet, eller något allmänt internationellt organ som har godkänts av regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, bankinspektionen under förutsättning att de härrör från minst sex olika emissioner och att inte något av förvärven överstiger 30 procent av fondens värde.

Särskilt tillstånd enligt första stycket lämnas av bankinspektionen i samband med att inspektionen godkänner fondbestämmelserna.

21 §

Bankinspektionen får för en enskild värdepappersfond besluta att avvikelser får ske från de villkor som anges i 19 och 20 §§ under sex månader från det

verksamheten påbörjades, under förutsättning att bestämmelserna om lämplig fördelning av placeringarna i 17 § följs. Prop. 1989/90:153

22 §

I en värdepappersfond får upp till 5 procent av fondens värde ingå andelar i andra fonder. Om fonderna har samma förvaltare eller direkt eller indirekt har samma ledning eller ägare som den egna fonden, får förvaltaren inte ta ut någon avgift för förvärv, förvaltning eller inlösen av andelarna.

23 §

Tillgångarna enligt 19 § får inte överstiga

1. för aktier, 5 procent av röstvärdet för samtliga av emittenten utfärdade aktier, eller

2. för obligationer och andra skuldförbindelser, 10 procent av emittentens utestående lån om de inte är utfärdade eller garanterade av en stat, en kommun, en statlig eller kommunal myndighet, eller något allmänt internationellt organ som har godkänts av regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, bankinspektionen.

Om ett fondbolag förvaltar fler värdepappersfonder gäller bestämmelserna i första stycket om röstvärdesbegränsning det sammanlagda aktieinnehavet i fonderna.

24 §

Aktier, konvertibla skuldebrev eller skuldebrev förenade med optionsrätt till nyteckning får förvärfas till en värdepappersfond utan hinder av bestämmelserna i 19 § första stycket, om förvärvet grundas på fondens tidigare innehav. Om sådant förvärv sker, skall bestämmelserna i 19 § andra stycket tillämpas.

25 §

Ett fondbolag får för en värdepappersfond handla med optioner och terminskontrakt eller andra likartade finansiella instrument i syfte att effektivisera förvaltningen av fondens tillgångar eller för att skydda fondens tillgångar mot valutakursförluster eller andra risker.

Information om värdepappersfonder

26 §

För varje värdepappersfond skall finnas en aktuell informationsbroschyr om fonden och dess verksamhet. Broschyren skall innefatta fondbestämmelserna samt de ytterligare uppgifter som behövs för att man skall kunna bedöma fondens verksamhet.

27 §

Fondbolaget skall för varje fond som bolaget förvaltar lämna

1. en årsberättelse inom fyra månader från räkenskapsårets utgång,
2. en halvårsredogörelse för räkenskapsårets första sex månader inom två månader från halvårets utgång.

Årsberättelser och halvårsredogörelser skall innehålla den information som behövs för att man skall kunna bedöma varje värdepappersfonds utveckling och ställning. De skall tillställas samtliga andelsägare och finnas att tillgå hos fondbolaget och förvaringsinstitutet.

28 §

Informationsbroschyren, den senaste årsberättelsen och i förekommande fall den halvårsredogörelse som publicerats därefter skall, innan försäljning av andelar sker, erbjudas och på begäran lämnas eller skickas till den som avser att köpa andelar i en värdepappersfond.

Om fonden i övrigt genom reklam eller dylikt erbjuder allmänheten att köpa andelar i fonden, skall det av erbjudandet framgå att det finns en informationsbroschyr och var den finns att få tag i.

29 §

Informationsbroschyren, årsberättelser och halvårsredogörelser skall ges in till bankinspektionen så snart de färdigställts.

Fondandelar och inlösen av fondandelar

30 §

Andelarna i en värdepappersfond skall vara lika stora och medföra lika rätt till den egendom som ingår i fonden.

Värdet av en fondandel är fondens värde delat med antalet fondandelar. Fondens värde beräknas enligt de grunder som bestämts i fondbestämmelserna. Den egendom som ingår i fonden skall värderas med ledning av gällande marknadsvärde.

Fondbolaget skall fortlöpande och minst en gång i veckan beräkna och på lämpligt sätt offentliggöra fondandelsvärdet.

31 §

Fondbolaget skall föra eller låta föra ett register över samtliga innehavare av andelar i fonden. Om registret förs med hjälp av automatisk databehandling gäller bestämmelserna i datalagen (1973:289) för ett sådant register.

Fondbolaget skall till varje enskild fondandelsägare skriftligen bekräfta att hans fondandelsinnehav registrerats. Av bekräftelsen skall framgå värdepappersfondens beteckning, fondbolaget och förvaringsinstitutet samt var informationsbroschyren, årsberättelser och halvårsredogörelser för fonden finns att få tag i.

32 §

En fondandel skall, på begäran av en andelsägare, omedelbart inlösas om det finns medel tillgängliga i värdepappersfonden. Om medel för inlösen behöver anskaffas genom försäljning av fondens egendom, skall försäljning ske och inlösen verkställas så snart som möjligt. Skulle en sådan försäljning väsentligt kunna missgynna övriga andelsägars intresse, får bolaget efter anmälan till bankinspektionen avvakta med försäljningen.

Under den tid som ett förvaringsinstitut förvaltar en värdepappersfond enligt 33 § får fondandelar inte säljas eller inlösas.

Prop. 1989/90: 153

Upphörande och överlåtelse av fondverksamhet

33 §

Förvaltningen av ett fondbolags värdepappersfonder skall omedelbart tas över av respektive fonds förvaringsinstitut om

1. bankinspektionen återkallat fondbolagets tillstånd enligt 43 §,
2. bolaget enligt lag har trätt i likvidation, eller
3. bolaget försatts i konkurs.

Om ett fondbolag vill upphöra med förvaltningen av en värdepappersfond, skall fondförvaltningen också övertas av förvaringsinstitutet vid den tidpunkt då verksamheten upphör.

Efter medgivande av bankinspektionen får ett fondbolag överlåta förvaltningen av en värdepappersfond till ett annat fondbolag.

Ett övertagande enligt andra och tredje stycket får ske tidigast efter tre månader från det att de ändrade förhållandena kungjorts enligt 35 §, om inte bankinspektionen medger att övertagandet får ske tidigare.

34 §

Ett förvaringsinstitut som övertagit fondförvaltningen från ett fondbolag skall snarast överlåta förvaltningen till ett annat fondbolag om bankinspektionen medger det. I annat fall skall värdepappersfonden upplösas genom att fondens tillgångar säljs och nettobehållningen i fonden skiftas ut till fondandelsägarna.

35 §

Följande förändringar skall kungöras i Post- och Inrikes Tidningar samt hållas tillgängliga hos fondbolaget och förvaringsinstitutet, nämligen

1. att förvaltningen av en fond skall överlåtas till ett annat fondbolag,
2. att förvaltningen av en fond skall övertas av förvaringsinstitutet,
3. att förvaringsinstitutet har beslutat att överlåta förvaltningen av en fond till ett fondbolag eller att upplösa fonden.

Kungörandet skall, i fall som avses i första stycket 1, ske genom det överlåtande fondbolagets försorg och i övriga fall genom förvaringsinstitutets försorg.

Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, bankinspektionen får medge undantag från kravet på kungörande, om det finns särskilda skäl till det.

36 §

Om en fondandelsägare inte inom fem år efter det att medel som utskiftats enligt 34 § har kunnat kvitteras ut har anmält sitt innehav, har han förlorat sin rätt att lyfta medlen. Sådana medel samt andra restbelopp som inte har kunnat skiftas ut på andelsägarna skall tillfalla allmänna arvsfonden.

37 §

Om förvaltningen av en värdepappersfond har övertagits av en ny förvaltare, skall denne fullgöra de förpliktelser avseende fonden som tidigare förvaltare ådragit sig i överensstämmelse med denna lag. Beträffande förvaltningen i övrigt träder den nye förvaltaren i den förutvarandes ställe. Motsvarande skall gälla vid överlåtelse av fondverksamhet.

Ett förvaringsinstitut får inte utöva rösträtt för aktier som ingår i en värdepappersfond som institutet förvaltar.

38 §

För sin förvaltning i anledning av upphörande eller överlåtelse av fondverksamhet har ett förvaringsinstitut rätt till skälig ersättning ur den värdepappersfond som den förvaltar. Ersättningens storlek skall godkännas av bankinspektionen.

Tillsyn

39 §

Fondbolagen och förvaringsinstitutet står under bankinspektionens tillsyn. Dessa skall lämna inspektionen de upplysningar om sin verksamhet och därmed sammanhängande omständigheter som inspektionen begär.

Fondbolagen skall med årliga avgifter bekosta bankinspektionens verksamhet enligt de närmare föreskrifter som regeringen meddelar.

40 §

Bankinspektionen skall vid sin tillsyn av fondbolagen och förvaringsinstitutet se till att en sund utveckling av verksamheten främjas.

Bankinspektionens tillsyn utövas med ledning av de handlingar som fondbolaget och förvaringsinstitutet skall ge in till inspektionen samt de upplysningar som inhämtas vid undersökningar eller på något annat sätt.

41 §

Bankinspektionen får kalla till sammanträde med ett fondbolags styrelse. Företrädare för inspektionen får närvara vid sådant sammanträde och delta i överläggningarna.

42 §

Bankinspektionen skall för varje fondbolag förordna en revisor att med övriga revisorer delta i revisionen av bolaget. Inspektionen får när som helst återkalla ett sådant förordnande och utse en ny revisor.

Revisorn har rätt att få skäligt arvode för sitt arbete av bolaget. Arvodets storlek bestäms av inspektionen.

43 §

Bankinspektionen skall återkalla tillstånd att utöva fondverksamhet om

1. fondbolaget har förlorat en tredjedel av sitt aktiekapital och bristen inte täcks inom tre månader efter det den blev känd, eller
2. fondbolaget genom att överträda denna lag eller på annat sätt visat sig olämpligt att utöva verksamheten.

Inspektionen får bestämma att ett beslut om återkallelse skall gälla omedelbart.

Om det är tillräckligt får inspektionen, i de fall som avses i första stycket 2, i stället för att återkalla tillståndet meddela varning.

44 §

Om någon utövar sådan verksamhet som omfattas av denna lag utan att ha tillstånd till det, skall bankinspektionen förelägga honom att upphöra med verksamheten.

Är det osäkert om lagen är tillämplig på en viss verksamhet, får inspektionen förelägga den som bedriver verksamheten att lämna de upplysningar som behövs för att bedöma om lagen är tillämplig.

Ett föreläggande enligt denna paragraf får riktas såväl mot ett utländskt företag som mot den som här i landet är verksam för ett sådant företags räkning.

Vite

45 §

Ett föreläggande enligt 44 § får förenas med vite.

Ett beslut om återkallelse enligt 43 § får förenas med förbud vid vite att fortsätta verksamheten.

Överklagande

46 §

Bankinspektionens beslut enligt 41 § och 44 § andra stycket får inte överklagas.

Andra beslut i särskilda fall som bankinspektionen meddelar enligt denna lag får överklagas hos kammarrätten.

Skadestånd

47 §

Om en fondandelsägare tillfogats skada genom att fondbolaget överträtt denna lag eller fondbestämmelserna, skall bolaget ersätta skadan. Motsvarande gäller om förvaringsinstitutet har orsakat skadan.

Lag om ikraftträdande av lagen (1990:000) om värdepappersfonder

Härigenom föreskrivs följande.

1 §

Lagen (1990:000) om värdepappersfonder och denna lag träder i kraft den 1 januari 1991.

2 §

Gnom lagen (1990:000) om värdepappersfonder upphävs aktiefondslagen (1974:931) och lagen (1978:428) om aktiesparfonder.

3 §

Fondbolag enligt aktiefondslagen (1974:931) och lagen (1978:428) om aktiesparfonder som vid ikraftträdandet av lagen (1990:000) om värdepappersfonder förvaltar aktiefonder resp. aktiesparfonder, får inom tre månader från ikraftträdandet ansöka om tillstånd att utöva fondverksamhet enligt lagen om värdepappersfonder.

Fondbolag som har ansökt om tillstånd inom den angivna tiden, får fortsätta verksamheten enligt bestämmelserna i de gamla lagarna intill dess att ansökan om tillstånd har prövats slutligt.

4 §

För aktiefonder och aktiesparfonder som skall upphöra med verksamheten skall bestämmelserna i de gamla lagarna tillämpas.

5 §

De fondbolag som har utfärdat fondandelsbevis enligt aktiefondslagen (1974:931) skall senast den 31 december 1992 ha registrerat samtliga innehavare av andelsbevis i värdepappersfonden. Intill dess skall bestämmelserna i 33 § aktiefondslagen tillämpas på utelöpande andelsbevis.

Den som företer andelsbevis för registrering efter den i första stycket angivna tiden skall för att bli registrerad som andelsägare göra troligt att han varken kände till eller borde ha känt till att registrering skulle ha skett dessförinnan.

En tvist mellan fondbolag och innehavare av andelsbevis om registrering enligt andra stycket skall handläggas enligt lagen (1929:145) om skiljemän. Fondbolaget skall bekosta skiljemannaförfarandet, om inte innehavarens talan är uppenbart oggrundad.

6 §

Sådan verksamhet som regeringen har gett tillstånd till enligt 3 § aktiefondslagen (1974:931) får fortsätta intill den 1 januari 1993.

Lag om ändring i lagen (1983:890) om allemanssparande

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (1983:890) om allemanssparande¹

dels att 20 § skall upphöra att gälla,

dels att 10, 18, 19, 21 – 23 samt 27 §§ skall ha följande lydelse,

dels att det i lagen skall införas en ny paragraf, 13 a §, av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

10 §

En allemansfond är en fond för sparande i svenska aktier och andra svenska värdepapper.

I fråga om allemansfonder gäller vad som föreskrivs i *aktieföndslagen* (1974:931) och annan författning i fråga om *aktiefond* med de avvikelser som följer av denna lag och *lagen* (1983:891) om skattelättnader för allemanssparande.

I fråga om allemansfonder gäller vad som föreskrivs i *lagen* (1990:000) om värdepappersfonder och annan författning i fråga om *värdepappersfonder* med de avvikelser som följer av denna lag och *lagen* (1988:847) om skattelättnader för allemanssparande och ungdomsbosparande.

13 a §

En styrelseledamot som har utsetts av fondandelsägarstämman får inte äga aktier i fondbolaget eller vara anställd hos detta eller hos förvaringsinstitutet. Han får inte heller vara styrelseledamot i något annat fondbolag eller förvaringsinstitut.

18 §²

Fondbestämmelserna för en allemansfond skall ange att

1. fonden är en allemansfond för vilken denna lag gäller,

2. *fondbolaget skall föra register över innehav av fondandelar och inte skall utfärda fondandelsbevis,*

3. utdelning till fondandelsägarna inte skall ske,

4. inlösen av fondandel skall ske i de fall och på de villkor som anges i denna lag och i *aktieföndslagen* (1974:931).

Fondbestämmelserna för en allemansfond skall ange att

1. fonden är en allemansfond för vilken denna lag gäller,

2. utdelning till fondandelsägarna inte skall ske,

3. inlösen av fondandel skall ske i de fall och på de villkor som anges i denna lag och i *lagen* (1990:000) om värdepappersfonder.

Fondbestämmelserna skall också innehålla närmare regler om fondandelsägarstämma.

¹ Lagen omtryckt 1986:522.

² Senaste lydelsen 1987:1315.

Fondbestämmelserna får ange att belopp motsvarande sammanlagt högst två procent av fondens värde vid utgången av det närmast föregående kalenderåret skall utdelas årligen till viss stiftelse eller visst trossamfund eller annan sammanslutning, dock endast om mottagaren är en svensk juridisk person och inte har till syfte att i sin verksamhet tillgodose medlemmarnas eller andra enskildas ekonomiska intresse.

19 §

I en företagsanknuten allemansfond får kapitaltillskott göras endast av den som är anställd i ett visst bolag eller inom en viss koncern. För en sådan fond gäller i tillämpliga delar 10–18 §§, om inte annat följer av 20–23 §§.

I en företagsanknuten allemansfond får kapitaltillskott göras endast av den som är anställd i ett visst bolag eller inom en viss koncern. För en sådan fond gäller i tillämpliga delar 10–18 §§, om inte annat följer av 21–23 §§.

21 §

Styrelsen för fondbolaget skall bestå av minst fem ledamöter. Av dessa väljs flertalet och bland dem ordföranden av fondandelsägarstämman. Minst en ledamot skall väljas av bolagsstämman i fondbolaget. För de av fondandelsägarstämman valda ledamöterna skall stämman välja suppleanter.

Om ett fondbolag förvaltar flera företagsanknutna fonder, skall för varje sådan fond i fondbolagets styrelse ingå minst en ledamot, som valts av andelsägarstämman i fonden.

Utan hinder av 8 § fjärde stycket första meningen aktiefondslagen (1974:931) får till styrelseledamöter i ett fondbolag, som förvaltar en företagsanknuten allemansfond för anställda hos ett bankaktiebolag, utses anställda i bankbolaget.

Utan hinder av 13 a § första meningen får till styrelseledamöter i ett fondbolag, som förvaltar en företagsanknuten allemansfond för anställda hos ett kreditinstitut, utses anställda i institutet.

22 §

Minst tjugofem procent av en företagsanknuten allemansfonds värde skall placeras i sådana värdepapper som avses i 15 § och som har utfärdats av det aktiebolag i vilket de som tillskjuter kapital till fonden är anställda eller – om bolaget ingår som moderbolag i en koncern – i vars dotterbolag de är anställda.

Den i 22 § aktiefondslagen (1974:931) föreskrivna begränsningen i fråga om en aktiefonds innehav av aktier i samma bolag gäller ej för en företagsanknuten allemansfond.

Den i 23 § första stycket lagen (1990:000) om värdepappersfonder föreskrivna begränsningen i fråga om en värdepappersfonds innehav av värdepapper utfärdade av samme emittent gäller ej för en företagsanknuten allemansfond.

Av fondens beteckning skall framgå vilket företag den är anknuten till.

23 §

Bestämmelsen i 4 § andra stycket aktiefondslagen (1974:931) gäller inte fondbolag som förvaltar en före-

tagsanknuten allemansfond.

Bankinspektionen får efter ansökan medge att bolaget inte avger *kvartalsredogörelse* för fonden.

Bankinspektionen får avstå från att för fondbolaget förordna revisor som avses i 46 § tredje stycket aktiefondslagen.

Bankinspektionen får efter ansökan medge att bolaget inte avger *halvårsredogörelse* för fonden.

Bankinspektionen får avstå från att för fondbolaget förordna revisor som avses i 42 § lagen (1990: 000) om värdepappersfonder.

27 §

En sparare som på ett allemanssparkonto eller i en allemansfond har en insatt behållning på minst 5 000 kronor har rätt att av den bank som för allemanssparkontot eller som är *förvaringsbank* för allemansfonden låna ett belopp motsvarande tre gånger den insatta behållningen. Om bosparlånet inte avser förvärv av bostad är lånerätten begränsad till högst 21 000 kronor.

En sparare som på ett allemanssparkonto eller i en allemansfond har en insatt behållning på minst 5 000 kronor har rätt att av den bank som för allemanssparkontot eller som är *förvaringsinstitut* för allemansfonden låna ett belopp motsvarande tre gånger den insatta behållningen. Om bosparlånet inte avser förvärv av bostad är lånerätten begränsad till högst 21 000 kronor.

Om lånerätt enligt första stycket utnyttjas skall hela behållningen på allemanssparkontot tas ut eller om sparandet skett i allemansfond samtliga spararens andelar i fonden lösas in.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 1991.

Lag om ändring i lagen (1989:1079) om livförsäkringar med aktiefondsanknytning

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (1989:1079) om livförsäkringar med aktiefondsanknytning

dels att 12 § skall upphöra att gälla,

dels att 1 och 3 §§ samt lagens rubrik skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Lag (1989:1079) om livförsäkringar med aktiefondsanknytning

Föreslagen lydelse

Lag (1989:1079) om livförsäkringar med anknytning till värdepappersfonder

1 §

Denna lag gäller livförsäkringar där premierna enligt försäkringsavtalet skall placeras i en eller flera *aktiefonder* som är avsedda för tillskott genom försäkringspremier (försäkringspremiefonder).

Denna lag gäller livförsäkringar där premierna enligt försäkringsavtalet skall placeras i en eller flera *värdepappersfonder* som är avsedda för tillskott genom försäkringspremier (försäkringspremiefonder).

3 §

Om inte något annat föreskrivs i denna lag, gäller i tillämpliga delar

1. för försäkringsbolaget bestämmelserna i försäkringsrörelselagen (1982:713) och

2. för försäkringspremiefonder bestämmelserna i *aktiefondslagen* (1974:931).

2. för försäkringspremiefonder bestämmelserna i *lagen (1990:000) om värdepappersfonder*.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 1991.

Lag om ändring i lagen (1936:81) om skuldebrev

Härigenom föreskrivs att 24 § lagen (1936:81) om skuldebrev skall ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse**Föreslagen lydelse*24 §¹

Äro utdelningskuponger utfärdade till aktiebrev *eller fondandelsbevis enligt aktiefondslagen (1974:931)*, tillkomme kuponghavare att, mot kupongens överlämnande, uppbära utdelningen, ändå att han ej är aktieägare *eller fondandelsägare*. Så snart beslut om utdelning fattats, skall, under förutsättning att aktierättens *eller fondandelsrättens* giltighet, å kupongen tillämpas vad om skuldebrev till innehavaren är stadgat; dock att kupong som finnes hava förvärvats i samband med aktiebrevet *eller fondandelsbeviset* skall anses allenast såsom tillbehör till detta. Vad i bolagsordningen *för aktiebolag eller fondbestämmelserna för aktiefond* må vara stadgat angående kuponger lände kuponghavaren till efterrättelse.

Finnes kupong hava, utan samband med aktiebrevet *eller fondandelsbeviset*, överlåtits till kuponghavaren innan utdelningen beslutits, gälle ej vad i 14 och 15 §§ är stadgat.

Äro utdelningskuponger utfärdade till aktiebrev, tillkomme kuponghavare att, mot kupongens överlämnande, uppbära utdelningen, ändå att han ej är aktieägare. Så snart beslut om utdelning fattats, skall, under förutsättning av aktierättens giltighet, å kupongen tillämpas vad om skuldebrev till innehavaren är stadgat; dock att kupong som finnes hava förvärvats i samband med aktiebrevet skall anses allenast såsom tillbehör till detta. Vad i bolagsordningen må vara stadgat angående kuponger lände kuponghavaren till efterrättelse.

Finnes kupong hava, utan samband med aktiebrevet, överlåtits till kuponghavaren innan utdelningen beslutits, gälle ej vad i 14 och 15 §§ är stadgat.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 1991.

¹ Senaste lydelse 1974:933.

Lag om ändring i aktiebolagslagen (1975:1385)

Härigenom föreskrivs att 3 kap. 16 § aktiebolagslagen (1975:1385) skall ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse**Föreslagen lydelse*

3 kap. 16 §

Ingår *aktie* i *aktiefond* enligt *aktiefondslagen* (1974:931), skall i aktiebrev och i aktieboken i stället för fondandelsägarna införas det fondbolag, som förvaltar fonden, jämte fondens beteckning.

Ingår *aktier* i *en värdepappersfond* enligt *lagen* (1990:000) om *värdepappersfonder*, skall i aktiebrev och i aktieboken i stället för fondandelsägarna införas det fondbolag, som förvaltar fonden, jämte fondens beteckning.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 1991.

Lag om ändring i lagen (1982:617) om utländska förvärv av svenska företag m.m.

Härigenom föreskrivs att 5 och 9 §§ lagen (1982:617) om utländska förvärv av svenska företag m.m. skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

5 §

Utlänningsförbehåll utgör inte hinder för förvärv av aktier till en *aktiefond* enligt *aktiefondslagen* (1974:931) eller av andelar i en sådan fond.

Utlänningsförbehåll utgör inte hinder för förvärv av aktier till en *värdepappersfond* enligt *lagen* (1990:000) om *värdepappersfonder* eller av andelar i en sådan fond.

9 §

Förvärvstillstånd behövs inte för förvärv

1. genom bodelning, arv eller testamente,

2. genom fusion enligt 14 kap. 8 § aktiebolagslagen (1975:1385),

3. av aktier till en *aktiefond* enligt *aktiefondslagen* (1974:931) eller av andelar i en sådan fond,

3. av aktier till en *värdepappersfond* enligt *lagen* (1990:000) om *värdepappersfonder* eller av andelar i en sådan fond,

4. av aktier som vid nyemission eller fondemission förvärvas med företrädesrätt i förhållande till det antal aktier förvärvaren tidigare äger,

5. av aktier som förvärvaren har rätt att lösa på grund av förbehåll enligt 3 kap. 3 § aktiebolagslagen, om förvärvaren har fått tillstånd att utan hinder av 7 § förvärva aktier i bolaget på grund av förbehållet.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 1991.

Lag om ändring i försäkringsrörelselagen (1982:713)

Härigenom föreskrivs att 3 kap. 16 § försäkringsrörelselagen (1982:713) skall ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse**Föreslagen lydelse*

3 kap. 16 §

Ingår aktier i en *aktiefond* enligt *aktiefondslagen* (1974:931), skall i stället för fondandelsägarna det fondbolag som förvaltar fonden samt fondens beteckning föras in i aktiebrevet och i aktieboken.

Ingår aktier i en *värdepappersfond* enligt *lagen* (1990:000) om *värdepappersfonder*, skall i stället för fondandelsägarna det fondbolag som förvaltar fonden samt fondens beteckning föras in i aktiebrevet och i aktieboken.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 1991.

Lag om ändring i bankaktiebolagslagen (1987:618)

Härigenom föreskrivs att 3 kap. 17 § bankaktiebolagslagen (1987:618) skall ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse**Föreslagen lydelse*

3 kap. 17 §

Ingår aktier i en *aktiefond* enligt *aktiefondslagen* (1974:931), skall i stället för fondandelsägarna det fondbolag som förvaltar fonden samt fondens beteckning föras in i aktiebrev och i aktieboken.

Ingår aktier i en *värdepappersfond* enligt *lagen* (1990:000) om *värdepappersfonder*, skall i stället för fondandelsägarna det fondbolag som förvaltar fonden samt fondens beteckning föras in i aktiebrev och i aktieboken.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 1991.

Utdrag ur protokoll vid regeringssammanträde den 17 maj 1990

Närvarande: statsministern Carlsson, ordförande, och statsråden Hjelm-Wallén, Göransson, Gradin, Dahl, R. Carlsson, Hellström, Johansson, Lindqvist, G. Andersson, Lönnqvist, Thalén, Freivalds, Wallström, Lööw, Molin, Sahlin, Larsson, Åsbrink

Föredragande: statsrådet Åsbrink

Proposition om värdepappersfonder

1 Inledning

Aktiefonder regleras i dag i aktiefondslagen (1974:931). En aktiefond kan kort beskrivas som en gemensamt ägd fond som bildats genom kapitaltillskott från allmänheten. Fonden består huvudsakligen av omsättningsbara värdepapper och andra finansiella instrument. Fonden som inte är en självständig juridisk person administreras av ett svenskt aktiebolag (fondbolag). Fondens tillgångar förvaras av ett bankinstitut (förvaringsbank). Förutom i lagen bestäms aktiefondens verksamhet i de fondbestämmelser som upprättas för varje fond och som skall godkännas av bankinspektionen. Fondbolaget måste ha bankinspektionens tillstånd för att bedriva aktiefondverksamhet.

Fondens syfte är att erbjuda allmänheten en sparform på riskkapitalmarknaden eller obligations- och penningmarknaden utan att den enskilde spararen behöver besitta särskild sakkunskap om de olika marknaderna. Detta syfte uppnås genom att lagstiftaren ställer krav på att fonden skall ha en kvalificerad förvaltare som står under bankinspektionens tillsyn. Fondens verksamhet skall i grunden bygga på riskspridning så att spararnas medel inte onödigtvis äventyras. Ett ytterligare krav är att fondandelarna skall vara likvida dvs. de skall när som helst kunna lösas in mot kontanter.

Nu gällande aktiefondslag tillkom år 1974. Sedan dess har kapitalmarknaden genomgått en omfattande förändring. Samtidigt har valutaregleringen i det närmaste helt slopats. Den pågående process som avses utmyнна i Sveriges anpassning till den europeiska gemenskapen ställer vidare krav på ändringar i den svenska aktiefondslagen. Inom EG finns antagna direktiv som behandlar kollektiva investeringsfonder (s. k. UCITS). Direktiven är i kraft inom tio av EG-länderna sedan den 1 oktober 1989. Portugal och Grekland har fått anstånd med tillämpningen till år 1992. Dessa pågående förändringar gör att nuvarande aktiefondslag blivit delvis föråldrad och omodern.

Inom finansdepartementets finansmarknadsavdelning har därför upprättats promemorian (Ds 1989:71) En ny aktiefondslag. Promemorian har

remissbehandlats. En förteckning över remissinstanserna och en sammanställning av remissyttrandena bör fogas till protokollet i detta ärende som *bilaga 1*.

Regeringen beslutade den 26 april 1990 att inhämta lagrådets yttrande över ett inom finansdepartementet upprättat förslag till lag om värdepappersfonder jämte promulgationslag och förslag till ändringar i lagen (1983: 890) om allemanssparande och lagen (1989: 1079) om livförsäkringar med aktiefondsanknytning. Lagförslagen och lagrådets yttrande bör fogas till protokollet i detta ärende som *bilaga 2 och 3*. Lagrådet har i sitt yttrande föreslagit ändringar i 24 och 45 §§ lagen om värdepappersfonder. Som kommer att framgå av det följande (s. 67 och s. 75) anser jag att lagrådets förslag till ändringar bör godtas. Även i övrigt bör vissa redaktionella ändringar göras i de remitterade lagförslagen och i specialmotiveringen till 7 och 22 §§ lagen om värdepappersfonder.

Efter lagrådsföredragningen har uppmärksammats att skattereformen (prop. 1989/90: 110) föranleder vissa justeringar i 2 och 3 §§ förslaget till lag om värdepappersfonder. De justeringar som behövs är främst av redaktionell karaktär varför någon förnyad lagrådsföredragning av de föreslagna ändringarna inte erfordras enligt min mening.

Den föreslagna lagen om värdepappersfonder kräver ändringar i ytterligare ett antal lagar. Ändringarna har endast karaktären av följdändringar.

2 Bakgrund

2.1 Aktiefonder

Före tillkomsten av 1974 års aktiefondslag saknade Sverige särskilda lagregler för kollektiva investeringar i värdepapper. Sådan verksamhet bedrevs då främst i investmentbolag, dvs. bolag med uppgift att genom ett välfördelat värdepappersinnehav erbjuda aktieägarna riskfördelning och vars aktier ägs av ett stort antal fysiska personer. Härutöver förekom en typ av investmentföretag som förvaltade en värdepappersportfölj eller aktiefond, vilken var i princip helt fristående från företags egen förmögenhet. Sådana aktiefonds företag sålde andelar i fonden och köparna fick därigenom en motsvarande andel i fondens dagsaktuella värde. Rättsförhållandet mellan företaget och andelsägarna reglerades genom avtal.

Regeringen uppdrog år 1963 åt den s. k. aktiefondsutredningen att göra en utredning rörande bl. a. vissa former av handel med värdepapper. Utredningen avlämnade år 1969 betänkandet (SOU 1969: 16) Lagstiftning om värdepappersfonder m. m. och om stämpelskatt på värdepapper. Frågan om en lagreglering av värdepappersfonder togs häfter upp i propositionen med förslag till aktiefondslag, m. m. (prop. 1974: 128). Vid denna tid fanns sådan lagstiftning i flertalet länder i vilka aktiefondsverksamhet utövades. Inom Europarådet och OECD hade också antagits rekommendationer med riktlinjer rörande aktiefondsverksamhet. Dessa rekommendationer hade tillkommit främst i syfte att ge investerarna ett visst grundskydd. Aktiefondsutredningens förslag byggde i väsentliga delar på de inom Europarådet och OECD utarbetade rekommendationerna.

I 1974 års proposition föreslogs en lagreglering av aktiefondsföretagen. Investmentbolagen, vars verksamhet är underkastade aktiebolagslagens regler och i vilka investerarna (dvs. aktieägarna) utövar sitt inflytande på bolagsstämman, ansågs däremot inte vara i behov av någon särskild reglering eller tillsyn.

Som motiv för att införa en lagstiftning för aktiefondsföretagen anfördes dels att fonderna representerade betydande tillgångar, dels att aktiefondsverksamheten huvudsakligen berörde ett stort antal småsparare vars intressen på olika sätt behövde tillgodoses. Lagstiftningen ansågs böra innehålla regler om bl. a. förvaltningen och förvaringen av fondtillgångarna, insyn för spararna i verksamheten, försäljningen av fondandelar och offentlig tillsyn.

Frågan om en reglering av utländska aktiefondsföretags möjligheter att utöva verksamhet i Sverige togs inte upp i förslaget till aktiefondslag. Utövandets av aktiefondsverksamhet i Sverige förbehölls aktiefondsföretag bildade enligt svensk lag. Flera remissinstanser hade med tanke på möjligheten av en framtida liberaliserad kapitalmarknad betonat vikten av att också utländska aktiefonders verksamhet inriktad på Sverige blev föremål för lagstiftning. I propositionen konstaterades att frågan om de utländska fondernas verksamhet i Sverige kunde behandlas fristående från den föreslagna lagstiftningen och att utredning i frågan saknades. Saken ställdes i och med detta på framtiden.

Som framgått var ett av de viktigaste skälen för tillkomsten av aktiefondslagen behovet av skydd för dem som investerar medel i aktiefonder. En grundförutsättning vid reglernas utformning var att undanta investerarna från personligt ansvar för skulder som uppkommer i aktiefondsverksamheten. Frågan om fondens och fondföretagets konstruktion var därvid av central betydelse.

En aktiefond föreslogs vara fristående från det förvaltande företags förmögenhetsmassa utan att därvid bli ett självständigt rättssubjekt (juridisk person). Härigenom kunde kraven på ett tillfredsställande skydd för investerarna och en nödvändig överblick över fondtillgångarna tillgodoses. Däremot skulle fonden i skattesammanhang utgöra ett självständigt skattesubjekt.

Vad gäller fondens ställning i förhållande till andelsägarna konstaterades att de investerare som placerat medel i en fond i regel torde anse sig som ägare av fondens tillgångar. Med hänsyn till att inga andra än andelsägarna tillskjutit kapital till fonden, var det också naturligt att betrakta fonden och däri ingående värdepapper som en förmögenhetsmassa som ägdes av investerarna gemensamt.

Man utgick från att betydande ekonomiska värden skulle finnas i fonderna och att ett stort antal investerare skulle delta. Detta ansågs motivera att särskilda krav ställdes på fondförvaltningen. De största garantierna för att förvaltningen skulle arrangeras på ett betryggande sätt ansågs erhållas om den utövades av ett aktiebolag (fondbolag). För att skapa ekonomisk trygghet i verksamheten uppställdes krav på ett visst minsta aktiekapital i fondbolaget.

En annan viktig fråga gällde förvaringen av fondegendomen. För att garantera att de investerade medlen förvarades åtskilda från fondbolagets

tillgångar och att den förvaltrade fondegendomen kunde bli föremål för tillsyn, föreslogs att tillgångarna skulle förvaras av en bank (förvaringsbank).

Prop. 1989/90:153

2.2 Aktiesparfonder

För att stimulera hushållen till regelbundet och långsiktigt sparande infördes år 1979 en ny form av sparande, s.k. skattesparande, som var förenat med vissa skatteförmåner. Som alternativ till skattesparandet erbjöds ett sparande i speciella aktiefonder, s.k. aktiesparfonder. Ett speciellt syfte med fondalternativet var att tillföra det svenska näringslivet ytterligare riskkapital.

I propositionen 1977/78:165 om värdesäkert lönsparande, lade regeringen således fram ett förslag till lag om aktiesparfonder. Aktiesparfonderna skulle ha en organisatorisk uppbyggnad och verksamhetsinriktning som nära anslöt till aktiefonderna och därför i huvudsak regleras av aktiefondslagen. Förutom vissa speciella skatteregler gjordes avvikelser bl.a. i fråga om placeringarna, som i princip begränsades till aktier i svenska bolag, och i fråga om sammansättningen av styrelsen för fondbolaget.

Reglerna för aktiesparfonder infördes i en särskild lag, nämligen lagen (1978:428) om aktiesparfonder. I de delar aktiesparfonderna inte är särreglerade hänvisar denna lag till aktiefondslagens bestämmelser.

Vid ingången av år 1981 öppnades möjlighet för anställda i ett företag eller inom en koncern att spara i s.k. företagsanknutna aktiesparfonder. Dessa fonder måste placera en stor andel av fondtillgångarna, minst 25 %, i aktier eller vissa andra värdepapper utfärdade av det egna företaget.

Möjligheten att investera i aktiesparfonder upphörde i samband med att allemansfonderna introducerades.

2.3 Allemansfonder

I början av 1983 tillsattes en expertgrupp för att utreda vissa frågor rörande stimulanser av hushållens sparande. Till bakgrunden hör att skattesparsystemet hade utsatts för kritik vad gäller bl.a. omfattningen av skattelättnaderna, de fördelningspolitiska effekterna, andelsägarnas inflytande i aktiesparfonderna samt fondernas placeringsregler. Expertgruppen avlämnade betänkandet (Ds Fi 1983:15) Allemanssparandet — Ett nytt sparsystem för hushållen. I detta föreslogs att riskkapitalsparandet skulle ske i särskilda kapitalsparfonder — numera kallade allemansfonder. I likhet med aktiesparfonderna skulle de nya fondernas organisatoriska uppbyggnad och verksamhetsinriktning väsentligen baseras på aktiefondslagens regler.

Regeringen lade i prop. 1983/84:30 om allemanssparandet fram ett förslag till lag om allemanssparande. I propositionen pekades på två viktiga skäl för att helt nya fonder borde skapas. Dels skulle det stöta på svåra tekniska problem att låta sparandet kanaliseras till exempelvis aktiesparfonder. Dels fanns en strävan att motverka en ökad makt- och ägarkoncentration i näringslivet bl.a. genom att öka antalet fonder och begränsa

deras storlek. Det framhölls även att en etablering av ett stort antal allemansfonder i decentraliserade former skulle kunna bidra till att i viss mån minska maktkoncentrationen. Vissa begränsningsregler borde därför eftersträvas. De enskilda fonderna fick inte bli för stora. Antalet andelsägare i en allemansfond begränsades i enlighet härmed till 75 000. Även för varje enskild persons sparande sattes en maximigräns.

Regeringen ville åstadkomma ett större inflytande för andelsägarna i allemansfonderna än vad som var fallet i aktiesparfonderna. I fråga om sammansättningen av fondbolagets styrelse gjordes därför den förändringen att majoriteten av styrelsen skall utses av en årligen hållen andelsägarstämma. Vidare föreskrevs i enlighet med vad som ursprungligen föreslogs gälla för aktiesparfonderna, att endast de av delägarna utsedda representanterna äger rätt att delta i beslut om utövande av rösträtt för fondernas aktieinnehav.

Jämfört med aktiesparfonderna gavs allemansfonderna ett något utökat placeringsutrymme i och med att de fick rätt att placera även i värdepapper utfärdade av staten. Det sammanlagda värdet av statspapperen får dock inte överstiga 25 % av fondförmögenheten.

Sedan lagen (1983:890) om allemanssparande infördes har gränsen för högsta tillåtna antal andelsägare i en allemansfond höjts, först år 1986 till 100 000 och sedan år 1989 till 150 000. Även maximigränsen för sparandet har höjts. Genom propositionen om ändringar i lagen (1983:890) om allemanssparande (prop. 1989/90:31) har maximigränsen för sparandet höjts till 100 000 kr. Genom samma proposition har allemansfonderna också fått rätt att placera i obligationer utgivna av hypoteksinstitut och kreditaktiebolag.

2.4 Företagsanknutna allemansfonder

Företagsanknutna allemansfonder bildas genom kapitaltillskott endast från anställda i ett visst aktiebolag eller inom en viss koncern. Dessa fonder regleras genom vissa specialbestämmelser i lagen om allemanssparande. Möjligheten att bilda företagsanknutna fonder infördes, som tidigare nämnts, vid årsskiftet 1980/81 genom ändringar i lagen om aktiesparfonder. Möjligheten att spara i aktiesparfonder upphörde som tidigare nämnts i samband med att allemanssparandet infördes 1984.

Skälet till att de företagsanknutna fonderna särregleras är att reglerna om riskspridning hindrade att sparandet helt eller huvudsakligen sker i det företag där den sparande är anställd. Minst 25 % av de företagsanknutna fondernas tillgångar skall placeras i det bolag i vilket de som tillskjuter kapital till fonden är anställda eller – om bolaget ingår som moderbolag i en koncern – i vars dotterbolag de är anställda. Vissa speciella regler gäller beträffande de fondbolag som förvaltar företagsanknutna fonder.

2.5 Den svenska aktiefondsmarknaden

Närmare 300 värdepappersfonder är verksamma i dag och står under bankinspektionens tillsyn. Av dessa är två tredjedelar vanliga aktiefonder.

Bland dessa finns ett stort antal fonder med olika benämning såsom penningmarknadsfond, obligationsfond, räntefond och avkastningsfond. Kännetecknande för sådana fonder är att de placerar sina tillgångar på penning- och obligationsmarknaden. På penningmarknaden handlas med räntebärande värdepapper med kort löptid, vanligen högst ett år. Obligationsmarknaden består av värdepapper med löptid på upp till tio år. Dessa löper som regel med fast ränta som utbetalas en eller två gånger per år. Ett stadigt ökande antal aktiefonder placerar sina tillgångar i utländska aktier och närliggande instrument. Sådana fonder brukar kallas utlandsfonder.

Av de tillsynsbundna fonderna utgör 70 allemansfonder. Härav är 40 öppna för allmänheten.

Det finns sammanlagt 60 aktiesparfonder. Av dem är 37 företagsanknutna.

En närmare redovisning av fondernas placeringsinriktningar bör fogas till protokollet i detta ärende som *bilaga 4*.

3 Allmänna utgångspunkter för en modernisering

3.1 En avreglerad kapitalmarknad och en slopad valutareglering

Sedan början av 1980-talet har det i Sverige skett en snabb utveckling av de finansiella marknaderna med starka inslag av liberalisering och internationalisering. På många områden har visserligen utvecklingen startat tidigare och gått längre i en del andra länder men Sverige har snabbt tagit till sig och introducerat finansiella innovationer. Rader av nya värdepapper har skapats, bl. a. för att ersätta företagets traditionella bankupplåning och som ett led i utvecklingen av statsskuld- och kreditpolitiken. Här kan nämnas bankcertifikat, företagscertifikat, statsskuldväxlar och riksobligationer. En annan mycket uppmärksammas företeelse gäller införandet av s. k. derivatinstrument, dvs. optioner och terminer av olika slag.

Utvecklingen har kanske varit mest genomgripande när det gällt avregleringen av kreditmarknaden. Likviditetskvoterna och ränteregleringen togs bort för några år sedan. Emissionskontrollen har mjukats upp. Utlåningsregleringen slopades i slutet av 1985 och året därpå avvecklades placeringsplikten.

Det har också vuxit fram nya typer av finansiella institut och de traditionella gränserna mellan olika slag av institut har suddats ut. Sannolikt står vi här bara i början av en långtgående process. Denna utveckling kan delvis vara problematisk men den inrymmer också viktiga inslag av ökad konkurrens och effektivitet.

Även valutaregleringen har i det närmaste totalt avvecklats. Hittills har kravet att finansiera direktinvesteringar i utlandet med utländsk upplåning slopats. Fastighetsinvesteringar i utlandet har släppts fria liksom möjligheten att förvärva utländska aktier. Vid halvårsskiftet 1989 upphävde riksbanken så gott som samtliga då kvarvarande valutarestriktioner. Beslutet innebär bl. a. att både företag och privatpersoner i Sverige fritt får

- investera i utländska obligationer,
- investera i fastigheter i utlandet,
- uppta lån i utlandet och ge lån till utlandet, oavsett ändamål och löptid, även i svenska kronor,
- återbetala utlandslån i förtid,
- bedriva leasing och annan finansiell verksamhet i utlandet,
- köpa utländsk valuta i valutabank, även för placering på räntebärande valutakonto,
- göra termins- och optionsaffärer i utländsk valuta inom landet,
- överföra kapital till utlandet vid emigration,
- ut- och införa alla slag av betalningsmedel och värdepapper.

Av valutaregleringen kvarstår nu bl. a. att

- betalningar till och från utlandet skall göras genom valutabank,
- värdepapperstransaktioner med utlandet skall göras genom valutabank som är fondkommissionär eller någon annan av riksbanken godkänd fondkommissionär,
- utländska värdepapper skall förvaras i depå hos valutabank eller godkänd fondkommissionär.

Dessa kvarvarande restriktioner syftar till att möjliggöra för riksbanken att upprätthålla en god betalningsbalansstatistik och till att bibehålla en tillfredsställande skattekontroll.

I propositionen om betalningar till och från utlandet (prop. 1989/90:135) som nyligen lämnats till riksdagen föreslås ovan nämnda kvarvarande restriktioner reglerade i en särskild lag.

Denna utveckling ställer ökade krav på institutionella placerare. För att kunna konkurrera på likvärdiga villkor krävs att de placeringsbestämmelser som placerarna har att följa är så lika som möjligt. Sveriges Värdepappersfonders Förening (numera Fondbolagens Förening) har också i en skrivelse till regeringen pekat på att aktiefondslagstiftningen inte tar hänsyn till den utveckling som skett på marknaden.

3.2 Den internationella utvecklingen

EG har beslutat att till utgången av år 1992 avskaffa återstående hinder för handel mellan medlemsländerna och att skapa en inre marknad med fri rörlighet för människor, varor, tjänster och kapital. Planen för genomförandet av den fördjupade integrationen finns i EG-kommissionens s. k. vitbok.

När det gäller värdepappersmarknadssektorn strävar EG efter att skapa en gemensam värdepappersmarknad där transaktioner skall kunna ske fritt över gränserna. En sådan marknad kräver samordnade regler när det gäller t. ex. förutsättningarna för att ett värdepapper skall få tillträde till marknaden, skyddet för investerarna och information.

EG:s ministerråd antog i december 1985 ett direktiv (85/611/EEC) om samordning av regler tillämpliga på företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper. De grundläggande målsättningarna med direktivet är att

- skapa mer likvärdiga konkurrensvillkor för verksamheter inriktade på kollektiva investeringar i värdepapper,
- ge deltagarna i sådana investeringsverksamheter ett mer effektivt och enhetligt skydd,
- främja gränsöverskridande handel med andelar i verksamheterna.

Direktivet innebär att en fond som är auktoriserad i ett medlemsland får driva verksamhet i andra medlemsländer utan ytterligare tillstånd. Det innehåller minimiregler i fråga om auktorisation, tillsyn, företagsorganisation och rörelsen för den kollektiva investeringsverksamheten.

Tio av EG:s tolv medlemsländer skall per den 1 oktober 1989 ha anpassat resp. nationell lagstiftning till direktivreglerna. Två länder – Grekland och Portugal – har fått fristen för implementering utsträckt till den 1 april 1992.

I ett tilläggsdirektiv (88/220/EEC), antaget i mars 1988, har huvuddirektivets placeringsbestämmelser kompletterats. För anpassning av de nationella reglerna till tilläggsdirektivet gäller samma tidsfrister som beträffande huvuddirektivet.

En sammanfattning av direktiven på svenska språket, och de fullständiga direktivtexterna på engelska språket bör fogas till protokollet i detta ärende som *bilaga 5 och 6*.

3.3 Skattereglerna enligt den föreslagna skattereformen

Den kommande skattereformen har till syfte att bl.a. så långt det är möjligt skapa neutralitet mellan dels direkt och indirekt ägande av värdepapper, dels mellan ägande i aktiefonder och ägande i investmentbolag.

Enligt propositionen om reformerad inkomst- och företagsbeskattning (prop. 1989/90:110) föreslås följande beskattning för aktiefonder och andelsägare.

För en aktiefond (och också en aktiesparfond) är mottagna utdelningar och ränteintäkter skattepliktiga. Rätt till avdrag medges för lämnad utdelning, förvaltningskostnader och utgiftsräntor. Förvaltningskostnaderna föreslås vara avdragsgilla i sin helhet, dvs. också till den del kostnaderna hänför sig till omplaceringar i aktieportföljen. Realisationsvinster som uppkommer i en aktiefond föreslås vara skattefria. För realisationsförluster medges följaktligen inte heller något avdrag. För att skapa neutralitet mot direkt ägande föreslås att aktiefonder skall beskattas för en schablonintäkt på 1,5 % av aktievärdet. Underlaget för denna intäkt föreslås utgöras av marknadsvärdet vid årets ingång på aktier och med aktier jämställda värdepapper som enligt propositionen anges i 27 § lagen (1947:576) om statlig inkomstskatt.

Allemansfonderna föreslås – med avvikelse från vad som angavs i lagrådsremissen som föregick prop. 1989/90:110 – bli beskattade på samma sätt som andra aktiefonder.

För den enskilde andelsägaren innebär skatteförslaget att ränteintäkter liksom andra inkomster hänförliga till det nya inkomstslaget kapital, t. ex. erhållen utdelning och realisationsvinst vid andelsförsäljning, skall göras

till föremål för proportionell beskattning och att skattesatsen skall vara 30%.

Prop. 1989/90:153

För realisationsvinst som uppkommer vid försäljning av andelar i allemansfonder föreslås att två tredjedelar av vinsten skall tas upp till beskattning. Detta motsvarar en skattesats på 20%.

När det gäller avdragsrätt för reaförluster på andelar i aktiefonder föreslås att bara andelar i fonder som innehåller mer än tre fjärdedelar aktier skall ha rätt att utnyttja de förmånliga regler som föreslås gälla för marknadsnoterade aktier. Sådana förluster föreslås nämligen vara fullt kvittningsbara mot reavinster på marknadsnoterade aktier m.m. Avdragsrätten för reaförluster på andelar i andra fonder föreslås begränsad till 70%.

Andelar i allemansfonder föreslås dessutom komma i åtnjutande av de förmånligare avdragsreglerna med det undantaget att endast två tredjedelar av en förlust skall beaktas. För den som inte har några vinster på marknadsnoterade aktier m.m. att kvitta emot får således endast 46,7% ($2/3 \times 70\%$) av en förlust dras av. En annan nyhet i det föreslagna skattesystemet är dock att realisationsförluster får dras av, genom en skattereduktion, från skatten på inkomst av tjänst och näringsverksamhet. Genom skattereduktionen blir ett sådant avdrag värt 14% av förlusten. ($2/3 \times 70\% \times 30\%$).

4 Allmän motivering

4.1 En ny lag om värdepappersfonder

Mitt förslag: I en ny, moderniserad lag om värdepappersfonder bibehålls det grundläggande skyddet för spararna. En utgångspunkt vid utformningen av de nya fondreglerna är att de skall uppfylla minimikraven i EG:s direktiv för kollektiva investeringar i värdepappersfonder.

Lagens rubrik skall vara lag om värdepappersfonder.

Promemorians förslag: Överensstämmer med mitt förslag.

Remissinstanserna: Remissinstanserna tillstyrker eller lämnar utan erinran att lagen moderniseras och anpassas till de krav som inom EG ställs för verksamheten med värdepappersfonder. Endast Sveriges Aktiesparares Riksförbund avstyrker förslaget i dess helhet. Flera remissinstanser påtalar att EG-anpassningen ger snävare placeringsramar för fonderna än den nuvarande aktiefondslagen. De flesta anser att lagens rubrik bör ändras.

Skälen för mitt förslag: När aktiefondslagen lades fram 1974 var det huvudsakliga syftet med lagen att ge dem som investerar medel i en aktiefond ett bättre rättsskydd och att tillförsäkra dem en sakkunnig förvaltning av medlen och en riskspridning genom ett välfördelat värdepappersinnehav.

Dessa grundläggande skyddsintressen skall även i en moderniserad lagstiftning ha en framskjuten plats. Med den ökade kunskap om aktiemark-

naden och dess funktionssätt, inte minst genom tillskapandet av allemansfonderna och det ökande intresse för att spara i dessa former, bör det dock finnas utrymme för vissa lättnader i lagstiftningen i flera hänseenden. En förskjutning från en lagreglering till fondbestämmelser bör således ske. Det bör därvid framstå som centralt att den enskilde placeraren genom att ta del av fondbestämmelserna skall ha möjlighet att bedöma den risk som fonden är beredd att ta. Det kommer därför att ställas ett större krav på fondbestämmelsernas utformning och tillgänglighet.

Anpassningen till EG-direktiven

Handeln med finansiella tjänster internationaliseras alltmer. Detta ställer ökade krav på samordning länderna emellan av de lagar och andra föreskrifter som reglerar denna handel. Vad gäller Sveriges deltagande i en sådan harmonisering har riksdagen år 1988 — på grundval av regeringens proposition Sverige och den västeuropeiska integrationen (prop. 1987/88:66, UU24, rskr. 245) — angett vissa riktlinjer som skall ligga till grund för ett brett västeuropeiskt samarbete. Bl. a. skall Sverige medverka i EFTA:s och EG:s arbete på att skapa ökad rörlighet för varor, tjänster, personer och kapital i Västeuropa. Det framhålls att Sverige har ett starkt intresse av att så långt det är möjligt delta i det västeuropeiska samarbetet rörande finansiella tjänster. Dessa tankegångar bekräftas i 1989 års betänkande av utrikesutskottet om Sverige och den västeuropeiska integrationen (1988/89:UU19). I betänkandet, som godkänts av riksdagen, uttalas också att Sveriges deltagande i det nu pågående integrationsarbetet syftar till att Sverige skall hålla jämna steg med den process som pågår i EG. Målet anges vara att Sverige så långt det är möjligt skall få del av de fördelar som den inre marknaden kommer att leda till för EG:s medlemsländer, samtidigt som Sverige givetvis måste vara berett att ta på sig vissa förpliktelser.

Sedan våren 1989 har EFTA-länderna fört diskussioner med EG om att skapa en europeisk ekonomisk sfär (European Economic Space — EES). Man har därvid, inför de förhandlingar som förutses komma igång inom kort, enats bl. a. om att EG:s regelsystem (relevant *acquis communautaire*) skall ligga till grund för samarbetet.

Flertalet EG-länder skulle fr. o. m. den 1 oktober 1989 ha infört vissa gemensamma minimiregler i fråga om verksamheter inriktade på kollektiva investeringar i värdepapper. Dessa regler finns upptagna i ett direktiv från år 1985 (85/611/EEC) om samordning av regler tillämpliga på företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper och ett tillägg till detta år 1988 (88/220/EEC).

Flera av direktiven inom det finansiella tjänsteområdet — liksom de här aktuella EG-direktiven — bygger på principerna om hemlandsauktorisering och hemlandstillsyn. Med stöd av auktorisationen i ett enda land skall finansiella institut kunna verka i andra EG-länder genom filialer eller direkt från hemlandet. Det grundläggande ansvaret för tillsynen av ett institut skall bäras av hemlandets myndigheter. Visst tillsynsansvar tillkommer dock även värdlandets myndigheter. EG-reglerna ställer också

krav på samverkan och informationsutbyte mellan tillsynsorganen i de olika länderna.

Kommer ett EES-avtal till stånd innebär detta att Sverige kommer att delta i ett gemensamt system för tillsyn av finansiella institut inom EES-området baserat på principerna om hemlandsauktorisering och hemlands-tillsyn.

Allmänt kan konstateras att EG:s regelsystem och de nu gällande bestämmelserna i aktiefondslagen uppvisar grundläggande likheter. Detta är dock knappast förvånande. Både EG:s direktiv och de svenska aktiefondsreglerna har nämligen ett gemensamt ursprung i de riktlinjer för aktiefonder och för kollektiva investeringar i värdepapper som utarbetades av Europarådet resp. OECD i början av 1970-talet. Dessa riktlinjer innehöll vissa minimikrav som uppställdes till skydd för deltagare i nämnda former av kollektiva investeringsverksamheter.

Ett naturligt led i strävandena att underlätta ett svenskt deltagande i det västeuropeiska samarbetet är att den svenska marknaden öppnas för utländska fondföretag. För att så skall kunna ske bör de svenska bestämmelserna i fråga om värdepappersfonder anpassas till EG:s regler för samma typ av verksamhet.

Vår nuvarande lagstiftning avviker från EG:s minimiregler framför allt vad gäller bestämmelserna om riskspridning och om skyldighet att lämna information till fondandelsägare och blivande sådana om verksamheten. En viktig förändring som följer av direktiven är att Sverige måste tillåta dels utländska fonder att bedriva verksamhet här i landet, dels utländska rättssubjekt att starta svenska fonder. I övrigt är det fråga om vissa smärre justeringar som måste göras för att de svenska bestämmelserna skall stämma överens med de olika krav som ställs i EG-direktiven.

Lagens rubrik

Med hänsyn till de olika slag av fonder som finns i dag och vars innehav av aktier kan variera från 0 till 100 % har nuvarande lags rubrik kommit att bli missvisande. Detta påpekas också av flera remissinstanser. Även om fonderna föreslås få handla med optioner och terminskontrakt, vilka inte är värdepapper i traditionell mening, bör lag om värdepappersfonder väljas som en lämpligare och mer rättvisande rubrik på lagen.

Regelförenkling

Den nuvarande lagstiftningen har uppfattats som onödigt detaljerad. I nu föreliggande förslag har därför många detaljregler tagits bort. I stället har det överlåtits åt fondbolagen att i fondbestämmelserna reglera dessa förhållanden om det behövs.

Mitt förslag: Fonderna får genom placeringsbestämmelsernas mer generella utformning större möjligheter att utnyttja de finansiella instrument som marknaden erbjuder, bl. a. tillåts handel med optioner och terminer. Anpassningen till EG:s regler innebär dock nya restriktioner i flera hänseenden.

Promemorians förslag: Överensstämmer med mitt förslag.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget. *Bankinspektionen*, *Fondbolagens Förening* och *Stockholms Optionsmarknad OM Fondkommission AB* anser dock att EG:s placeringsbestämmelser är alltför snäva.

Skälen för mitt förslag: En värdepappersfond får, inom de ramar som placeringsbestämmelserna ställer upp, i princip placera sina medel i alla tillgängliga fondpapper och finansiella instrument. Det finns på den svenska marknaden i dag vanligen två huvudtyper av fonder. De som placerar på riskkapitalmarknaden och de som placerar i räntebärande värdepapper. Olika slag av kombinationer av dessa typer är dock fullt tänkbara. Någon skilnad mellan inhemska och utländska fondpapper görs inte. Det krav på riskspridning som nuvarande lag ställer upp skall dock i princip behållas. Här ligger ett av de grundläggande motiven till lagstiftningen. De nya placeringsbestämmelsernas mer generella karaktär tar dock hänsyn till den utveckling som kapitalmarknadens avreglering medfört och kan komma att medföra. Vidare bör sloandet av valutarestriktionerna vägas in. Som nämnts tidigare har en strävan varit att i större utsträckning än tidigare söka en mer generell och flexibel lösning av placeringsreglerna. Inom de ramar som lagen ger överläts således på fonderna att utforma sina placeringsstrategier och inriktningar.

Den föreslagna anpassningen till EG:s direktiv om kollektiva investeringar i värdepapper medför emellertid att lagens placeringsbestämmelser innehåller en rad nya begränsningar för hur mycket en fond får placera i varje slag av värdepapper. Något avgörande skäl för att göra avsteg från dessa regler i detta sammanhang föreligger enligt min mening inte. Däremot bör, som jag återkommer till i avsnitt 4.3 det finnas möjlighet för nationella fonder med speciella syften att kunna verka i Sverige efter särskilt tillstånd av bankinspektionen.

En grundläggande regel i EG-direktiven är att de fondpapper och finansiella instrument som en fond får inneha skall vara eller avses bli inregistrerade vid en fondbörs eller vara föremål för allmän handel vid någon reglerad marknadsplats. Mer om vad som skall avses med en reglerad marknad avhandlas i specialmotiveringen till 18 §.

Som huvudregel får en fond inneha fondpapper och finansiella instrument med samme emittent till högst 5 % av fondens värde. Regeln innebär alltså att en fond måste bestå av minst tjugo olika fondpapper. Men regeln innehåller flera undantag. Så får till exempel fonden till 40 % av det sammanlagda värdet bestå av fondpapper från minst fyra emittenter med

högst 10 % vardera. Dessa begränsningar gäller fondpapper generellt. Ytterligare undantag finns för speciella fondpapper såsom obligationer och andra skuldförbindelser som har någon officiell garanti. De närmare gränserna framgår av 19 § första stycket 3 och 4.

I 20 § behandlas de fondpapper som emitterats av stat, kommun, av statliga eller kommunala myndigheter eller något annat officiellt godkänt internationellt organ. För innehav av sådana obligationer finns ingen annan begränsning än att de skall omfatta minst sex olika emissioner och att ingen emission får överstiga 30 % av fondens värde.

Ytterligare en begränsning består i att de nya placeringsbestämmelserna avser innehav och inte som för närvarande fördelningen vid förvärvet. Detta innebär att ett fondpapper kan komma att överskrida en gräns genom värdeförändring. Den närmare innebörden av denna bestämmelse behandlas i specialmotiveringen till 20 § andra stycket.

Optioner och terminer

En nyhet är att fonderna föreslås få handla med optioner och terminer. I promemorian föreslogs mycket snäva gränser för handeln med derivatinstrument. Flera remissinstanser har kritiserat de föreslagna reglerna, däribland *riksbanksfullmäktige*, *bankinspektionen*, *Svenska Sparbanksföreningen*, *Fondbolagens Förening* och *OM*. Enligt de båda senares mening bör en fond under alla omständigheter och utan att det anges särskilt i fondbestämmelserna ha rätt att utnyttja optioner och terminer avseende transaktioner som kan betraktas som alternativ till avistaaffärer, dvs. affärer där likvid och leverans av värdepapper regleras omedelbart. Sådana transaktioner kan, när det gäller att avveckla ett innehav, vara att sälja innehavda värdepapper på termin eller att utfärda köpoptioner på innehavet eller att köpa säljoptioner avseende innehavet. När det gäller att förvärva värdepapper kan värdepapperen i stället köpas på termin eller köpoptioner förvärfas eller säljoptioner utfärdas.

Utöver dessa generella tillstånd anser föreningen och OM att det borde finnas möjlighet för bankinspektionen att inom förhållandevis vida ramar tillåta användandet av optioner, terminer och likartade instrument när fondbestämmelserna uttryckligen anger detta och i vilka former det kan äga rum.

Enligt bankinspektionen bör en fond i viss utsträckning få möjlighet att använda exempelvis optioner i syfte att öka avkastningen på fondens tillgångar och inte enbart i syfte att skydda tillgångarna mot kurs- och valutarisker.

Optioner och terminer är relativt nya finansiella instrument på den svenska marknaden. Instrumenten har genom vissa uppmärksammade affärer under slutet av 1980-talet fått ett oförtjänt dåligt rykte. Instrumenten är emellertid – rätt hanterade – utmärkta s. k. riskavläggningsinstrument. De erbjuder nämligen betydligt större möjligheter att med ofta begränsade kapitalinsatser få en önskvärd riskavvägning på en värdepappersportfölj, än vad som kan uppnås via avistahandel. Det finns därför enligt min uppfattning inget principiellt hinder mot att de används vid en

seriös och effektiv fondförvaltning. Genom uppbyggnaden av OM:s handel som skett i samarbete med bankinspektionen har också utvecklats väl fungerande rutiner vad gäller säkerhetskrav och allmänna regler om hur handel och clearing skall hanteras. Jag anser det därför naturligt att värdepappersfonderna får tillgång till dessa instrument i sin portföljförvaltning.

Jag kan ha förståelse för Fondbolagens Förenings och OM:s inställning vad gäller alternativa metoder vid försäljning och förvärv av fondpapper. Även om jag inte har någon invändning mot den framförda argumentationen i sak anser jag att även dessa alternativa metoder bör anges i fondbestämmelserna. I dagsläget får nämligen handeln med optioner och terminer anses vara så pass nya företeelser att den genomsnittlige andelsägaren inte kan förutsättas ha insikt i hanteringen av dessa instrument. Det är därför viktigt att andelsägarna får information på ett så begripligt sätt som möjligt. Även den fond som avser att använda instrumenten endast i de av föreningen och OM berörda syftena bör således ange detta.

En särskild svårighet med begripligheten av optioner och terminer är att risken inte står i samma proportion till kapitalinsatsen som beträffande de underliggande instrumenten. En av orsakerna till de tidigare nämnda affärerna var också avsaknaden av denna insikt. Det kommer därför att vila ett särskilt ansvar på bankinspektionen att kontrollera att förvaltarna har de kvalifikationer som krävs för att på ett professionellt sätt kunna agera på options- och terminsmarknaden.

Enligt lagförslaget får optioner och terminer användas för att effektivisera förvaltningen. Uttrycket är hämtat från EG-direktiven. I detta begrepp bör inte endast inrymmas den situationen att ett befintligt innehav garaderas. Även en åtgärd som syftar till att öka avkastningen på en fonds tillgångar bör omfattas härav. Från risksynpunkt behöver det nämligen i princip inte vara förenat med större risk att t. ex. förvärva en köpoption i en viss aktie än att kortsiktigt förvärva själva aktien. Det bör vidare bedömas som acceptabelt att en fond genom att öka risken för små förluster försäkras sig mot stora förluster. Användandet av optioner och terminer bör således ge ökad möjlighet att på ett effektivare sätt styra avvägningen mellan risk och värdetillväxt.

Att i lagtexten söka avgränsa hur optioner och terminer skall få användas och i vilken omfattning synes inte meningsfullt. En sådan avgränsning bör lämpligen överlåtas åt bankinspektionen att utforma. Inspektionen har som jag nämnt ovan erfarenhet inom detta område. Inspektionen bör också ges i uppgift att se till att bestämmelser om interna kontrollrutiner och bevakning av positioner finns hos fondförvaltarna.

Andelar i andra värdepappersfonder

Fonderna tillåts vidare att i viss omfattning få placera i andra aktiefonder, inhemska eller utländska.

Mitt förslag: Lagen omfattar bara öppna fonder. Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, bankinspektionen skall dock få ge särskilt tillstånd för andra former av kollektivt sparande, t. ex. i slutna fonder.

Promemorians förslag: I promemorian föreslås att nuvarande dispensregel bibehålls.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser har inte särskilt kommenterat promemorians förslag. *Fondbolagens Förening, OM och Svenska Bankföreningen* anför att det finns behov av fonder som inte följer EG:s regler. *Hovrätten över Skåne och Blekinge* anser att förbudet mot s.k. slutna fonder som vänder sig till allmänheten bör framgå tydligare.

Skälen för mitt förslag: Lagen om värdepappersfonder skall endast omfatta öppna fonder. En öppen aktiefond kännetecknas huvudsakligen av att andelsägarna när som helst kan lösa in sina andelar hos fonden. Genom denna inlösenrätt garanteras andelsägarna att deras andelar är likvida. Enligt den tolkning som gjorts beträffande aktiefondslagen har det vidare förutsatts att en öppen fond skall vara skyldig att sälja andelar till alla som önskar köpa. En sådan fond skulle därför i princip kunna bli hur stor som helst.

Det finns, som jag ser det, inte något egentligt skäl för lagstiftaren att reglera rätten att få förvärva andelar i en fond. Något krav på att fonden skall sälja ett obegränsat antal andelar bör därför inte ställas i den nya lagen. Det får anses ankomma på varje fond att reglera detta förhållande. Inget hindrar därför en nystartad fond från att maximera antalet andelar. En fond bör vidare ha möjlighet att bestämma att andelar inte skall försälgas genom fondens försorg viss tid före eventuell utdelning i fonden, t. ex. för att på så sätt undvika att bli utnyttjad i skatteplaneringssyfte.

Av definitionen på en värdepappersfond framgår emellertid att den skall vända sig till allmänheten. Fonden kan därför inte begränsa antalet andelar alltför mycket.

Enligt EG-direktiven krävs i detta hänseende endast att fonden skall vara skyldig att lösa in andelar och inte att fonden skall vara skyldig att sälja andelar.

EG-direktiven omfattar således endast öppna fonder som syftar till riskspridning. Direktiven utesluter emellertid inte att varje land kan ha andra föreskrifter som reglerar särskilda nationella fonder. Sådana fonder skall enligt direktiven skilja sig från de av direktiven reglerade fonderna vad gäller placerings- och lånebestämmelserna. Dessa fonder kan dock inte komma i åtnjutande av de fördelar som direktiven erbjuder. Sådana fonder får således inte driva verksamhet inom EG:s gränser. Fonderna får emellertid inte heller vara alltför lika dem som anses falla inom direktivens ramar. Det finns således inte utrymme för enbart vissa smärre justeringar av t. ex. placeringsbestämmelserna. Däremot skulle en nationell fond kunna tillåtas ha placeringsbestämmelser som skiljer sig från direkti-

ven i mer väsentlig omfattning eller ha rätt att ta upp väsentligt större lån än vad som direktiven tillåter.

I den nuvarande aktiefondslagen finns möjlighet att lämna dispens från lagens bestämmelser. Den har hittills tillämpats beträffande s. k. premiepoolverksamhet, dvs. gruppförvaltning av premieobligationer. Tidigare beviljade dispenser kommer att upphöra i och med att nuvarande aktiefondslag upphävs. Nu löpande premiepooler bör få finnas kvar under två år efter lagens ikraftträdande så att de kan avvecklas under sådana former att själva avvecklingen inte föranleder förluster. Denna fråga föreslås löst i övergångsbestämmelserna.

Frågan om att kunna inrätta slutna fonder för ett långsiktigt bundet sparande med en garanterad avkastning har väckts bl. a. av *Svenska Bankföreningen* i ett remissvar över bankkostnadsutredningens betänkande (SOU 1989:16) Kostnadsutveckling och konkurrens i banksektorn. Bankföreningen har därvid påpekat att det nuvarande förbudet mot slutna fonder hindrar ett sådant arrangemang. Frågan tas upp utförligare i bankföreningens här aktuella remissvar. Föreningen pekar särskilt på de fördelar som finns med en sluten fond. Bland annat kan placerarna erbjudas en i förväg bestämd avkastning och samtidigt vara garanterade att få sina andelar inlösta till nominella värdet vid en viss tidpunkt.

I finansieringsutredningens betänkande SOU 1989:24 Statligt Finansiellt Stöd? föreslås en annan form av slutna fonder som skall placera hela sitt kapital i onoterade aktier. Utredningen föreslår att det bör få ankomma på fondförvaltaren att upplysa om den högre risknivån och den längre tidshorisont som är förknippad med en fond som enbart är inriktad på onoterade företag.

Jag anser att det inte kan uteslutas att också slutna fonder kan erbjuda fördelar för vissa sparare. Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, bankinspektionen bör därför ges möjlighet att genom ett särskilt tillstånd kunna tillåta också slutna fonder.

Ett sådant beslut kommer inte i konflikt med EG:s direktiv eftersom detta endast tar sikte på öppna fonder.

Kravet på riskspridning bör ändå utgöra en grundläggande förutsättning för att sådana fonder som vänder sig till allmänheten skall kunna få ett särskilt tillstånd.

Det kan inte uteslutas att också andra former av fondverksamhet bör kunna tillåtas. Även dessa bör kunna prövas i denna form. Det får ankomma på den prövande myndigheten att bedöma om en viss verksamhet kan anses uppfylla de krav på riskspridning som bör ställas på en fond som vänder sig till allmänheten. I prövningen bör också ingå att bedöma om huruvida den planerade verksamheten kan anses godtagbar med hänsyn till EG:s direktiv.

Ytterligare tillstånd för premiepooler som vänder sig till allmänheten och där andelarna är inlösbare torde också kunna komma i fråga för sådana premiepooler vars innehav skiljer sig från EG-direktivens minimiregler om placeringsbegränsningar i mer väsentlig omfattning.

Fondbolagens Förening och OM har pekat på fördelarna att kunna tillåta vissa nationella fonder. OM har särskilt påtalat värdet av att kunna starta

en fond som baserar sig på det s.k. OMX-indexet. Detta index avspeglar den svenska aktiemarknaden. Index beräknas utifrån kursförändringar hos de trettio mest omsatta aktierna på Stockholms fondbörs A 1-lista. Aktierna har sinsemellan olika vikt med hänsyn till hur stor omsättningen av resp. aktie är på börsen. OMX-index har i dag en sammansättning av aktier som, om de skulle ingå i en värdepappersfond, inte avviker i någon större omfattning från EG-direktivens placeringsbestämmelser. Denna likhet med EG:s placeringsbestämmelser måste emellertid anses vara slumpmässig och troligen också tillfällig. Mot denna bakgrund anser jag att en OMX-fond bör kunna tillåtas även om en sådan fond i dag inte skulle skilja sig alltför mycket från vanliga EG-fonder. Ett särskilt tillstånd skulle således kunna beviljas för en sådan fond.

Det är i dagens läge svårt att förutse hur vanliga nationella fonder kommer att bli och vilka behov av ytterligare reglering som kan komma att behövas för att upprätthålla en sund utveckling inom detta område. Regeringen förutsätts i en kommande förordning ge bankinspektionen närmare vägledning om vilka minimikrav som bör ställas på nationella fonder och förvaltarna av sådana fonder. Som framgår av 3 § skall bestämmelserna i lagen om värdepappersfonder gälla om inte undantag görs. Detta innebär att en prövning kommer att ske av varje undantag. Jag förutsätter också att bankinspektionen följer utvecklingen och återkommer till regeringen i den mån ytterligare åtgärder behövs från regeringens sida.

4.4 Andelsägarrepresentation

Mitt förslag: Fondandelsägarnas rätt att utse styrelseledamöter i fondbolagens styrelser skall inte längre vara lagreglerad. Samtidigt skärps kravet på information från fonderna väsentligt.

Promemorians förslag: Överensstämmer med mitt förslag.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran. *Riksbanksfullmäktige* pekar på värdet av att möjligheterna finns för delägare som är intresserade därav att öva inflytande på den fond där de är delägare och föreslår att frågan om den lagstadgade rätten att utse styrelseledamöter prövas på nytt i det fortsatta beredningsarbetet. *Sveriges Aktiesparares Riksförbund* avstyrker förslaget att fondandelsägarnas rätt att utse styrelseledamöter i fondbolagets styrelse tas bort. Riksförbundet anser att organisationen av och inflytandet över fonderna och deras förvaltning skyndsamt bör överarbetas genom ett nytt förslag till fondlag. Förbundet förordar därvid en lösning där fonden i sig har en egen styrelse som i konkurrens kan upphandla förvaltningen av fonden.

Skälen för mitt förslag: Enligt 7 § aktiefondslagen får fondandelsägarna utse en ledamot i fondbolagets styrelse för varje påbörjat tretal ledamöter. Hur valet skall gå till regleras inte i lagen. Enligt fondbestämmelserna i flertalet fonder hålls en andelsägarstämma varje år vid vilken bl. a. styrel-

seledamöter väljs. Fondbestämmelserna innehåller vanligen en regel som säger att andelsägarstämman är behörig om minst 0,3 % av andelsägarna är närvarande. Denna regel är inte absolut. Enligt samma fondbestämmelser får bankinspektionen — utan något egentligt författningsstöd — ge dispens från kravet på närvaro vid andelsägarstämman. Såväl företrädare för bankinspektionen som för fondbolagen har upplyst att sådana dispenser är mycket vanliga eftersom andelsägarnas intresse för att närvara vid stämmor och delta i valet av styrelseledamöter generellt sett är mycket litet. De andelsägare som väljs som ledamöter i fondbolagets styrelse kan därför knappast påstås representera andelsägarna i någon högre grad.

Från fondbolagens sida har framförts att anordnandet av andelsägarstämmor både är kostsamt och administrativt sett betungande, särskilt som fondbolagen också regelmässigt måste söka dispens från fondbestämmelsernas regler. Bankinspektionens hantering av dispensansökningar är också tidskrävande.

Den kritik som Sveriges Aktiesparares Riksförbund riktar mot promemoriaförslaget har som främsta grund svårigheterna att överblicka fondbolagets prissättning av sina tjänster. I kritiken ligger att flera fondbolag tar ut för höga avgifter för köp, förvaltning och inlösen av andelar. Jag kan ha förståelse för denna kritik. Även andra undersökningar som bl. a. Spardelegationen gjort visar att det är svårt att jämföra de olika fondförvaltarens prissättning och att den varierar ganska kraftigt mellan olika förvaltare. Denna fråga avser jag emellertid föreslå löst på så sätt att fondbolagen åläggs att på ett enhetligt sätt redovisa vilka avgifter som tillämpas för försäljning, förvaltning och inlösen av andelar. En särskild bestämmelse om detta förelås införd i den paragraf som reglerar vad som skall finnas intaget i fondbestämmelserna. Härigenom bör en presumtiv andelsägare ha möjlighet att jämföra olika fonder i detta hänseende.

Sveriges Aktiesparares Riksförbunds förslag att varje fond skall ha en egen styrelse innebär att den nuvarande fondverksamheten skulle ändras i grunden. Fondverksamheten som den nu är uppbyggd och som den föreslås också i den nya lagen utgår från att det är på fondbolagets initiativ som en värdepappersfond bildas. Om en fond därefter skulle kunna upphandla förvaltning från någon annan än det fondbolag som tagit initiativet till fonden kan det befaras att intresset för att bilda nya fonder avtar. Detta vore olyckligt.

Jag vill också i detta sammanhang peka på att det inte finns något som hindrar att ett fondbolag i fondbestämmelserna reglerar andelsägarnas rätt att utse styrelseledamöter i fondbolaget. Det kan nämligen inte uteslutas att det finns andelsägare som har intresse av att en eller flera andelsägare är representerade i styrelsen. De fondandelsägare som anser att möjligheten att påverka fondens skötsel genom styrelserna är väsentlig, förutsätts välja sådana fonder där fondbestämmelserna öppnar denna möjlighet. Sammanfattningsvis vill jag påstå att det skett en förskjutning vad gäller andelsägarnas beteckning, från den enskilde andelsägarens önskemål att kunna påverka den egna fondens verksamhet till en efterfrågan av kvalificerade förvaltartjänster. Jag anser att andelsägarnas handlande är ett tydligt tecken på detta. Övervägande skäl talar därför för att rätten för

andelsägarna att utse ledamöter i fondbolagens styrelser inte längre bör vara lagreglerad.

Däremot bör avskaffandet av ledamotsrepresentation i styrelserna ersättas av en vidgad informationsplikt för fonderna. Detta överensstämmer med EG:s krav på information via ett prospekt. För varje fond skall det således finnas en aktuell informationsbroschyr med samma informationskrav som ställs på EG-ländernas fonder. Regeringen bör kunna överlåta åt bankinspektionen att meddela föreskrifter om vad informationsbroschyren skall innehålla. Sådana föreskrifter bör naturligtvis utformas så att de överensstämmer med de krav som ställs enligt EG:s direktiv.

Genom att slopa lagregleringen av andelsägarnas medinflytande bör följdenligt också andelsägarnas möjlighet att utöva rösträtt för fondens aktier tas bort (nuvarande 17 § tredje stycket). Också här är Sveriges Aktiesparares Riksförbund kritiskt och anför att detta medför att bankerna genom sitt ägande av fondbolag får ett inflytande över företagets skötsel och att detta kan innebära en ökad maktkoncentration över näringslivet.

Av den föreslagna 1 § framgår att fondbolaget skall handla uteslutande i delägarnas gemensamma intresse. Fondbolaget är därför skyldigt att tillvarata andelsägarnas intresse också när det gäller att företräda fondens aktier. På grund av att varje fonds innehav av aktier i ett visst bolag är begränsat anser jag risken dock inte vara alltför stor för en ökad maktkoncentration. Också här finns naturligtvis möjligheter för den enskilda fonden att ha fondbestämmelser som tillförsäkrar andelsägarna möjlighet att företräda fonden i dessa hänseenden.

4.5 Registrerande fonder

Mitt förslag: Endast registrerande fonder kommer att tillåtas. Fonder som i dag ger ut andelsbevis får två år på sig att registrera andelsägarna och lägga upp ett andelsägarregister.

Promemorians förslag: Överensstämmer med mitt förslag.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran. *Svenska Fondhandlareföreningen* anser emellertid att en valfrihet mellan andelsbevis och registrering borde få förekomma.

Skälen för mitt förslag: I dag kan en fond antingen registrera andelsägarna eller ge ut andelsbevis i form av löpande skuldebrev ställda till innehavaren eller viss man eller order. Olika fondbolag har valt olika lösningar. En enhetlig lösning bör emellertid väljas i framtiden. Det ökade krav på information från fondbolagen till andelsägarna som föreslås förutsätter att fondbolagen kan nå ut till samtliga andelsägare på ett smidigt sätt. Ett registersystem är därför nödvändigt främst av detta skäl. I och med att det nya kontobaserade värdepapperssystemet (se prop. 1988/89:152) nu successivt införs skjuts också registrering i förgrunden. Det kan inte uteslutas

att även värdepappersfonder i en framtid kan anslutas till detta system eller till något liknande. I större fonder förutsätts också registreringen ske genom utnyttjandet av modern datateknik som är ett enklare och billigare förfaringssätt än manuell hantering och som ger en större säkerhet för spararen.

Från flera håll, däribland riksbanken, har vidare påtalats att det finns nackdelar förenade med systemet med utfärdande av fondandelsbevis till andelsägarna. Bland annat försvåras möjligheten att få en rättvisande statistik beträffande fonderna. Det kan inte heller uteslutas att andelsbevisen används för skatteundandragande. Aktiesparfonderna och allemansfonderna måste enligt resp. lagstiftning registrera andelsägarna.

Mot bakgrund av vad jag här anfört bör endast registrerande fonder tillåtas i fortsättningen.

De fonder som i dag ger ut andelsbevis föreslås få två år på sig att ersätta andelsbevisen med en registrering av fondandelsinnehavet, dvs. samma tid som riksbanken brukar tillämpa vid inlösen av sedlar. I och med lagens ikraftträdande bör dessa fonder inte längre ha rätt att sälja andelsbevis. Nya andelsägare skall alltså registreras. Under övergångsperioden kommer det således att finnas andelsägare som är registrerade och sådana som innehar andelsbevis i samma fond. Det får i första hand anses ankomma på resp. fond att nå ut till sina andelsägare för att förmå dem att snarast ge in sina andelsbevis för att i stället bli registrerade som andelsinnehavare.

Efter det att två-årsfristen löpt ut har andelsbevisen endast bevisvärde. Den som kan visa eller göra troligt att han är ursäktad i sin försummelse att anmäla sitt innehav dessförinnan skall också bli registrerad som ägare till andelarna. Jag förutsätter att denna regel kommer att tillämpas på ett förnuftigt sätt så att ingen skall riskera någon rättsförlust.

Jag har i avsnitt 4.3 föreslagit att slutna fonder skall kunna få särskilt tillstånd att verka under vissa omständigheter. Om sådana slutna fonder kommer att bildas kan det inte uteslutas att andelarna i fonderna kommer att få ett marknadspris och att det kan uppstå en handel med sådana andelar. Jag förutsätter härvid att också slutna fonder skall vara registrerande, dvs. att de inte kommer att få rätt att ge ut några andelsbevis. Detta kan skapa vissa problem för en eventuell kommande handel. Jag förutsätter att bankinspektionen kommer att följa utvecklingen på detta område.

4.6 Vitesförfarande

Mitt förslag: Straffbestämmelserna utmönstras ur lagstiftningen och ersätts med ett vitesförfarande.

Promemorians förslag: Överensstämmar med mitt förslag.

Remissinstanserna: De flesta remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran. *Hovrätten över Skåne och Blekinge* anser dock att straffbestämmelserna bör behållas mot dem som bryter förbudet mot handel i vissa fall.

Skälen för mitt förslag: Enligt den nuvarande lagstiftningen är vissa förfaranden straffbelagda enligt aktiefondslagen. Det kan ifrågasättas om en straffrättslig reglering är den mest effektiva. Den innebär att tillsynsmyndigheten för att beivra ett visst förfarande måste polisanmäla en händelse eller ett pågående skeende för polisutredning och eventuellt allmänt åtal. En sådan utredning kan befaras ta lång tid. En mer effektiv ordning torde vara att kunna förena en återkallelse av ett tillstånd med ett vitesföreläggande. En återkallelse bör således kunna kombineras med ett vitesföreläggande att inte fortsätta verksamheten. En möjlighet att utfärda varning bör också införas. Tillsynsmyndigheten bör också ges möjlighet att kunna ingripa mot dem som driver fondverksamhet utan tillstånd. Ett sådant ingripande skall kunna ske mot både svenska och utländska företag som inte uppfyller lagens krav.

I den nuvarande lagen är överträdelser av förbudet för vissa befattningshavare att handla med den egna fonden straffsanktionerade. *Hovrätten över Skåne och Blekinge* har ifrågasatt om en överträdelse av handelsförbudet lämpar sig för sanktioner mot fondbolaget. En motsvarande bestämmelse finns emellertid redan i dag i 39 § fondkommissionslagen (1979:748). Enligt den regeln får vissa befattningshavare hos fondkommissionärer inte göra kortfristiga placeringar för egen räkning. Denna regel föreslås av Värdepappersmarknadskommittén (SOU 1989:72) överförd till en ny fondkommissionslag. Den möjlighet som tillsynsmyndigheten har att ingripa mot dessa överträdelser är ytterst att återkalla tillståndet för fondkommissionsbolaget om inte detta kan visa att det gjort vad som får anses ankomma på det för att se till att anställda inte bryter mot förbudet. Motsvarande förfarande får anses kunna tillämpas mot det fondbolag där befattningshavare bryter mot handelsförbudet.

Reglerna om vilka sanktioner som bankinspektionen bör ha till sitt förfogande bör överensstämma med motsvarande bestämmelser i annan lagstiftning inom den finansiella sektorn. Denna fråga bör dock behandlas i ett senare sammanhang. Jag vill därför inte utesluta att nu föreslagna regler kan komma att justeras i vissa avseenden.

4.7 Utlänningsförbehållet

Mitt förslag: Kravet på utlänningsförbehåll i fondbolagens bolagsordningar slopas. Fonderna får också i framtiden förvärva bundna aktier i svenska aktiebolag.

Promemorians förslag: Överensstämmer med mitt förslag.

Remissinstanserna: Alla remissinstanser som yttrat sig i denna del tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran.

Skälen för mitt förslag: I 4 § aktiefondslagen föreskrivs att det i ett fondbolags bolagsordning skall tas in ett s.k. utlänningsförbehåll. Enligt lagen (1982:617) om utländska förvärv av svenska företag m. m. (företagsförvärvslagen) skall ett utlänningsförbehåll för att uppfylla lagens krav

innebära att bl. a. utländska personer och svenska aktiebolag utan utlänningsförbehåll inte får förvärva aktier motsvarande mer än 40 % av aktiekapitalet eller mer än 20 % av röstetalet för samtliga aktier i ett aktiebolag. Utlänningsmöjligheter att äga fondbolag är således begränsade.

Syftet med kravet på ett utlänningsförbehåll i fondbolagens bolagsordningar var att hindra att utländska intressen via fondbolag skulle kunna få ett dominerande inflytande över svenska företag. Risken bedömdes visserligen som ringa, men ett lagfäst krav på utlänningsförbehåll ansågs ändå motiverat. Det kan ifrågasättas om denna bestämmelse idag ligger i linje med Sveriges uttalade intresse av att främja utländska investeringar i landet och om den stämmer med den allmänna utvecklingen inom OECD-länderna.

I propositionen om ägande i banker och andra kreditinstitut m. m. (prop. 1989/90:116) föreslås att de nuvarande förbuden mot utländskt ägande i bankaktiebolag, finansbolag och fondkommissionsbolag skall upphävas. I stället skall företagsförvärvslagens regler tillämpas. I propositionen föreslås att det obligatoriska utlänningsförbehållet skall slopas.

Om kravet på ett obligatoriskt utlänningsförbehåll slopas återstår möjligheten att kontrollera det utländska inflytandet i fondbolag genom de nuvarande reglerna om förvärvstillstånd i företagsförvärvslagen. Med hänsyn till de placeringsbegränsningar som gäller för varje värdepappersfond får det anses som uteslutet att utländska intressen via ett fondbolag skulle kunna få ett sådant inflytande över det svenska näringslivet att det inte skulle kunna accepteras från svensk sida. Det får mot denna bakgrund anses att det inte längre finns tillräckliga skäl för att upprätthålla kravet på ett lagstadgat utlänningsförbehåll för värdepappersfonder.

Bolagsstämman i varje nu existerande fondbolag får således ta ställning till om det utlänningsförbehåll som nu måste finnas intagen i bolagsordningen skall finnas kvar eller inte. Något principiellt hinder för utländska intressen att starta eller överta ett svenskt fondbolag kommer alltså inte att finnas i framtiden.

Oavsett vem som äger fondbolaget bör alla värdepappersfonder ha samma placeringsmöjligheter. Av 5 § företagsförvärvslagen framgår idag att ett utlänningsförbehåll i ett företag inte hindrar en aktiefond att förvärva aktier i det företaget. Denna regel bör också i framtiden finnas kvar. Som framgår av vad jag tidigare anfört kan risken för ett inte önskvärt inflytande från utländska intressen ändå bedömas som ringa.

Företagsförvärvslagen har för övrigt setts över av en arbetsgrupp inom industridepartementet. Gruppens förslag, (Ds 1989:57) Ändrade regler om utländska företagsförvärv, har remissbehandlats. Enligt förslaget skall möjligheterna för utländska rättssubjekt att förvärva aktier i svenska bolag utökas. Endast om ett köp av ett företag strider mot det nationella säkerhetsintresset skall ett förvärv kunna stoppas. I propositionen om vissa näringspolitiska frågor (prop. 1989/90:88) uppmärksammas frågan om utländskt ägande. Där föreslås att den fortsatta beredningen emellertid får anstå till dess mer konkreta resultat föreligger av de förestående förhandlingarna mellan EG och EFTA om ett s. k. EES-avtal.

Mitt förslag: Särregleringen av aktiesparfonderna upphör och dessa ges möjlighet att omvandlas till vanliga värdepappersfonder. De företagsanknutna aktiesparfonderna föreslås bl. a. kunna få tillstånd att driva verksamhet som nationell fond. Allemansfondernas reglering behålls tills vidare i en speciallag, som i vissa avseenden anpassas till den nya aktiefondslagen.

Promemorians förslag: Överensstämmer i huvudsak med mitt förslag. I promemorian föreslås att de företagsanknutna aktiesparfonderna skulle vara tvungna att antingen ombildas till värdepappersfonder eller upplösas.

Remissinstanserna: De flesta remissinstanserna har inte haft någon erinran mot promemorians förslag. Flera remissinstanser, däribland *Fondbolagens Förening* har dock ifrågasatt den föreslagna hanteringen av de företagsanknutna aktiesparfonderna.

Skälen för mitt förslag: Sedan 1984 sker inget nysparande i aktiesparfonder. Sedan 1988 är också de tidigare gällande skatteförmåner i huvudsak borta. Aktiesparfonderna har därmed spelat ut sin roll som en särskilt reglerad skattegynnad sparform. Mot denna bakgrund bör aktiesparfonder i sin nuvarande form utmönstras. I promemorian föreslås att de skall kunna ombildas till vanliga aktiefonder. Härigenom skulle ett nysparande i fonderna tillåtas samtidigt som placeringsbestämmelserna skulle utvidgas. Eftersom de olika fonderna kommer att ha samma skattemässiga situation bör de regler som styr fondförvaltningen också i princip vara desamma.

I den särskilda promulgationslagen regleras hur denna omvandling skall gå till. Det fondbolag som förvaltar en aktiesparfond och som önskar fortsätta sin verksamhet som förvaltare av en värdepappersfond skall således inom tre månader från lagens ikraftträdande ansöka om tillstånd att få förvalta den gamla aktiesparfonden enligt den nya lagen. Tidsfristen är motiverad av att fondens fondbestämmelser måste ändras i grunden samt att en broschyr om fonden måste tas fram. Också andra övergångsarrangemang kommer säkert att krävas. Under tiden fram till dess ansökan blivit slutligt prövad får fonden fortsätta sin verksamhet enligt de gamla bestämmelserna. Om fondbolaget i stället väljer att lösa upp fonden skall detta ske enligt de bestämmelser som finns i lagen om aktiesparfonder.

Ett särskilt problem utgör de företagsanknutna aktiesparfonderna. Det finns i dag drygt 30 sådana fonder med ett sammanlagt tillgångsvärde på ca 500 milj. kr. En företagsanknuten aktiesparfond kan troligen inte utan vidare göras om till en vanlig värdepappersfond. Syftet med en företagsanknuten fond är att den i huvudsak skall investera i aktier i det egna företaget. Därför föreskrivs det i lagen att fonderna skall placera minst 25 % av sina tillgångar i värdepapper utgivna av det egna bolaget.

För de företagsanknutna aktiesparfonderna föreslås i promemorian särskilda övergångsregler. Promemorians förslag har i denna del stött på kritik från bl. a. Fondbolagens Förening som pekat på svårigheterna att

omvandla en företagsanknuten aktiesparfond till en värdepappersfond främst med hänsyn till nyss nämnda placeringsbestämmelser.

Med den lösning som jag föreslår beträffande nationella fonder skulle det enligt min mening inte finnas något principiellt hinder för en företagsanknuten aktiesparfond att, som ett alternativ, kunna fortleva som en nationell fond efter särskilt tillstånd av bankinspektionen. Därigenom skulle andelsägarna själva kunna bestämma att fondens speciella placeringsbestämmelser skall bibehållas och även i övrigt bestämma utformningen av fondens verksamhet.

Beträffande allemanssparandet kommer de som sparar i denna sparform att enligt förslagen i propositionen om reformerad inkomst- och företagsbeskattning fortfarande ha en skattegynnad situation. Av detta skäl får nuvarande kontroll och styrning av denna sparform anses motiverad. Övervägande skäl talar därför för att allemansfonderna tills vidare regleras i lagen (1983:890) om allemanssparande. Allemansfonderna är till sina karaktär annorlunda uppbyggda än de vanliga aktiefonderna. En integreering skulle därför kräva stora ändringar i allemansfondernas struktur. Så länge som den skattegynnade situationen består bör allemansfonderna också regleras särskilt. Allemansfonderna bör nämligen främst betraktas som en form av skattegynnad stimulans för hushållssparandet, låt vara att sparandet sker i form av delägarskap i aktiefonder. Mot denna bakgrund bör allemansfonderna enligt min mening inte anses omfattade av EG-direktiven. De företagsanknutna allemansfonderna omfattas inte heller av EG-direktiven bl. a. på grund av deras placeringsbestämmelser och då de inte kan anses vända sig till allmänheten. För dessa föreslås inte heller några förändringar.

Vissa följdändringar föreslås därför endast i detta sammanhang i lagen om allemanssparande.

I 1990 års kompletteringsproposition (prop. 1989/90: 150) aviseras dock ändrade placeringsbestämmelser för allemansfonderna i syfte att göra denna sparform mer attraktiv.

5 Upprättade lagförslag

I enlighet med vad jag nu har anfört har inom finansdepartementet upprättats

1. Förslag till lag om värdepappersfonder,
2. Förslag till lag om ikraftträdande av lagen (1990:000) om värdepappersfonder,
3. Förslag till lag om ändring i lagen (1983:890) om allemanssparande,
4. Förslag till lag om ändring i lagen (1989:1079) om livförsäkringar med aktiefondsanknytning,
5. Förslag till lag om ändring i lagen (1936:81) om skuldebrev,
6. Förslag till lag om ändring i aktiebolagslagen (1975:1385),
7. Förslag till lag om ändring i lagen (1982:617) om utländska förvärv av svenska företag m. m.,
8. Förslag till lag om ändring i försäkringsrörelselagen (1982:713),

Förslagen under 5 och 6 har upprättats i samråd med chefen för justitiedepartementet och förslaget under 7 i samråd med chefen för industridepartementet.

Förslagen under 1–4 har som framgår av det tidigare granskats av lagrådet. Förslagen under 5–9 är av sådan beskaffenhet att lagrådets hörande skulle sakna betydelse.

6 Specialmotivering

6.1 Lagen om värdepappersfonder

De ändringar som föreslås i aktiefondslagen är så omfattande att i valet mellan att göra ändringar i den nuvarande lagen och att skriva en ny lag är det senare alternativet klart att föredra. Nuvarande lags disposition bör dock behållas i huvudsak.

Som framgår av avsnitt 4.1 föreslås att lagens rubrik ändras. Lagen avses reglera inte bara aktiefonder, dvs. fonder som huvudsakligen investerar i aktier. Ett inte obetydligt antal fonder placerar sina tillgångar i räntebärande värdepapper såsom obligationer och certifikat av olika slag. Dessa kallas ofta för avkastningsfonder. Även fonder med både aktier och obligationer förekommer. Enligt förslaget skall fonderna också i begränsad omfattning få handla med optioner och terminskontrakt.

I en parentes under resp. paragraf i lagförslaget lämnas en hänvisning till motsvarande bestämmelse i nuvarande aktiefondslag.

Definitioner

1 §

I denna lag förstås med

1. värdepappersfond: en fond bestående av fondpapper och andra finansiella instrument, som bildats genom kapitaltillskott från allmänheten, och som ägs av dem som skjutit till kapital,

2. fondverksamhet: den förvaltning av en värdepappersfond och den försäljning och inlösen av andelar i fonden, som utövas av ett fondbolag,

3. fondbolag: ett svenskt aktiebolag som fått tillstånd att utöva fondverksamhet,

4. förvaringsinstitut: en bank eller ett annat kreditinstitut som förvarar en värdepappersfonds tillgångar och som sköter in- och utbetalningar avseende fonden.

Fondbolaget och förvaringsinstitutet skall handla oberoende av varandra och uteslutande i andelsägarnas gemensamma intresse.

Lagen (1904:48 s. 1) om samäganderätt skall inte tillämpas på delägarskap i en värdepappersfond.

(1 och 2 §§)

Första stycket

Här definieras värdepappersfonder, fondverksamhet, fondbolag och förvaringsinstitut. En värdepappersfond skall bestå av fondpapper och

andra finansiella instrument. I tre lagar inom den finansiella sektorn, nämligen fondkommissionslagen (1979:748), lagen (1979:749) om Stockholms fondbörs och lagen (1985:571) om värdepappersmarknaden har begreppet fondpapper fått en legal definition. Den är likalydande i de tre lagarna och omfattar aktier, andra bevis om delaktighet i bolag, obligationer, förlagsbevis och liknande skuldebrev avsedda för allmän omsättning samt andelar i aktiefonder. Värdepappersmarknadskommittén (Fi 1987:03) (i fortsättningen förkortad VMK) föreslår i sitt slutbetänkande (SOU 1989:72) Värdepappersmarknaden i framtiden en något annorlunda definition av fondpapper i kommitténs förslag till lag om börs- och clearingverksamhet. VMK föreslår också en definition av uttrycket andra finansiella instrument.

En strävan bör vara att begreppen i samband med beredningen av VMK:s olika förslag ges en enhetlig innebörd inom hela den finansiella sektorn.

I avvaktan på att VMK:s förslag bereds är jag därför inte beredd att redan här tillämpa de av VMK föreslagna definitionerna. Det är inte heller som jag ser det nödvändigt att i detta sammanhang ge begreppen en legal definition. I avvaktan på kommande lagstiftning bör begreppet fondpapper ha den innebörd som ges i de tre lagarna och begreppet andra finansiella instrument få omfatta alla övriga på marknaden förekommande instrument. De begränsningar av vad som får ingå i en värdepappersfond ges för övrigt huvudsakligen i placeringsbestämmelserna i 18–25 §§ . Om VMK:s förslag resulterar i en justering av definitionen av begreppen fondpapper och andra finansiella instrument bör en motsvarande justering göras också här så att begreppen får samma rättsliga innebörd. En samordning med kommande lagstiftningsprodukter kommer därför att bli nödvändig. De lagar som föreslås av VMK avses i huvudsak träda i kraft den 1 juli 1991.

En värdepappersfond bör få möjlighet att under vissa givna förutsättningar få handla med optioner och terminer. Detta berörs i kommentaren till 25 §.

Definitionen av fondverksamhet är i sak oförändrad.

Definitionen av fondbolag har kompletterats med kravet att bolaget skall vara svenskt. Förvaltningen av en fond enligt lagen om värdepappersfonder får således även i fortsättningen endast bedrivas av ett svenskt fondbolag. Ett fondbolag bör inte heller bedriva någon annan verksamhet än förvaltning av aktiefonder. Häri får dock som ett naturligt led anses ingå sådan verksamhet som har ett direkt samband med denna förvaltning. Något särskilt tillstånd för sådan anknytande verksamhet har inte ansetts nödvändig. Bankinspektionen får i sin tillsynsverksamhet övervaka att ett naturligt samband finns med fondförvaltningen. Bestämmelsen i 2 § gamla lagen att fondverksamhet inte får utövas av annan än svenskt fondbolag har med den valda definitionen blivit onödig.

Begreppet förvaringsinstitut är nytt. Enligt nuvarande lag tillåts endast banker att vara förvarare av aktiefondernas tillgångar (förvaringsbank). I promemorian föreslås också denna lösning. Flera remissinstanser har

emellertid argumenterat för att också andra kreditinstitut bör kunna komma i fråga som förvarare.

Jag har inget att invända mot att kretsen av förvarare utvidgas.

Begreppet kreditinstitut har i flera lagar fått en vidsträckt innebörd. I lagen (1988:1385) om Sveriges Riksbank förstås med kreditinstitut: bankinstitut, lokala föreningsbanker, kreditaktiebolag, finansbolag, fondkommissionsbolag, allmänna pensionsfonden, försäkringsföretag med svensk koncession, landshypoteks- och stadshypoteksinstitutionerna samt Svenska skeppshypotekskassan (3 §). I lagen (1974:922) om kreditpolitiska medel har begreppet samma innebörd så när som på allmänna pensionsfonden (2 §). I propositionen om ägande i banker och andra kreditinstitut (prop. 1989/90:116) föreslås en utvidgning av begreppet bankinstitut i de nämnda lagarna till att omfatta även utländska bankföretag som fått regeringens tillstånd att driva bankrörelse från filial här i landet.

Redan i dag finns flera olika kreditinstitut som för egen eller andras räkning har hand om betydande förmögenhetsvärden. Jag tänker bl. a. på försäkringsföretag, fondkommissionsbolag och andra förmögenhetsförvaltare. Ett oeftergivligt krav på ett förvaringsinstitut bör vara att det står under bankinspektionens tillsyn. (Jag återkommer nedan i denna fråga såvitt rör försäkringsföretagen).

Beträffande de ytterligare krav som måste ställas på ett förvaringsinstitut bör nämnas bl. a. tillräckliga ekonomiska resurser att sköta uppdraget, nödvändig kompetens och tillräckliga personella resurser samt betryggande förvaltningsrutiner och förvaringsmöjligheter. Vidare måste ett förvaringsinstitut som inte är bank kunna utveckla säkra och effektiva rutiner för hantering av en värdepappersfonds likvida medel och skapa en klar ansvarsfördelning mellan fondbolaget och förvaringsinstitutet när förvaringsinstitutet inte själv är kontohållare. Av 14 § framgår vidare att förvaringsinstitutets uppgifter kommer att vidgas i förhållande till den nuvarande lagens förvaringsbanker.

Det får ankomma på bankinspektionen att — liksom hittills — vid tillståndsprövningen bedöma om ett föreslaget förvaringsinstitut kan antas uppfylla de krav som måste ställas på ett sådant institut.

Fondbolagens Förening har uttalat sig för att bl. a. fondkommissionsbolag bör kunna vara förvaringsinstitut. Dessa står redan under bankinspektionens tillsyn. Något principiellt hinder för fondkommissionsbolag att vara förvaringsinstitut torde inte heller i övrigt föreligga.

VMK föreslår i sitt förslag till ny fondkommissionslag att också andra verksamheter som har samband med kapitalförvaltning skall vara tillståndspliktiga. VMK nämner härvid — förutom fondkommissionärer — marknadsgaranter (market maker), emissionsförmedlare, fondpappersförvaltare, placerringsrådgivare och värdepappersförmedlare. I samband med att VMK:s förslag bereds får övervägas om också någon eller några av de nämnda kategorierna skulle kunna fungera som förvaringsinstitut enligt lagen om värdepappersfonder.

Svenska Försäkringsbolags Riksförbund har hävdatt att försäkringsbolagen bör få fullgöra uppgifter som förvarare efter prövning av bankinspektionen. Förbundet pekar särskilt på den situationen där försäkringsbolaget

erbjuder livförsäkringar med aktiefondsanknytning men även andra försäkringsbolag bör enligt förbundet kunna komma i fråga som förvaringsinstitut. Det som bl. a. skiljer försäkringsbolagen från andra kreditinstitut i detta hänseende är att de lyder under en annan tillsynsmyndighet, nämligen försäkringsinspektionen. I övrigt anser jag att ett försäkringsbolag väl skulle kunna fylla rollen som förvaringsinstitut.

I detta sammanhang kan jag nämna att regeringen den 8 februari 1990 beslutat att tillsätta en utredning som skall se över bankinspektionens och försäkringsinspektionens framtida organisation bl. a. med hänsyn till branschglidningen mellan försäkringsrörelse och bankrörelse (Dir. 1990:12). I utredarens uppgifter ingår bl. a. att överväga om de båda tillsynsmyndigheterna skall slås samman.

I avvaktan på resultatet av utredningen anser jag att försäkringsbolagen, om de skall kunna komma i fråga som förvaringsinstitut, skall ställas under bankinspektionens tillsyn i detta hänseende. Olägenheten av att samma institut har två tillsynsmyndigheter bör kunna lösas genom att myndigheterna utvecklar rutiner för hur tillsynen inom resp. myndighetsområde skall gå till i de fall tillsynsuppgifterna sammanfaller. Jag ser ingen egentlig olägenhet med ett sådant förfarande.

Ytterligare en fråga som infinner sig är om de utländska bankfilialerna skall kunna fungera som förvaringsinstitut. Som framgår av specialmotiveeringen till 4 § nedan föreslås att ett fondbolag skall kunna ha utländska ägare, t. ex. en utländsk bank. Om banken samtidigt fått regeringens tillstånd att ha en filial i Sverige skulle det enligt min mening vara motsägelserfullt att ett sådant fondbolag inte får anlita sin egen bank som förvaringsinstitut på samma sätt som är mycket vanligt förekommande beträffande de bankägda fondbolagen i dag. Jag förslår därför den ordningen att även utländska bankföretag som fått regeringens tillstånd att driva bankrörelse via filial här i landet skall kunna komma i fråga som förvaringsinstitut. Bankinspektionen bör få möjlighet att ställa vissa speciella krav på ett sådant förvaringsinstitut vad gäller förvaringen av de tillgångar som ingår i en värdepappersfond. En sådan regel kan lämpligen föras in i 11 §.

Andra stycket

Här bestäms det grundläggande förhållandet mellan fondbolaget och förvaringsinstitutet. Både fondbolaget och förvaringsinstitutet måste handla på ett sådant sätt att de kan upprätthålla en oberoende ställning till varandra. De skall som framgår av stycket handla uteslutande i fondandelsägarnas gemensamma intresse utan att ta någon hänsyn till andra intressen. Formuleringen utesluter inte att det kan finnas ägargemenskap mellan ett fondbolag och ett förvaringsinstitut. Detta är för övrigt ett inte ovanligt förhållande i dag.

Lagens tillämpningsområde

2 §

Lagen omfattar endast värdepappersfonder vars andelar kan lösas in på begäran av andelsägare.

Första stycket

I första stycket slås fast att lagen endast skall omfatta öppna aktiefonder, dvs. sådana fonder vars andelar kan lösas in på begäran av andelsägarna (se också avsnitt 4.3 i den allmänna motiveringen).

Andra stycket

Som anmärkts i det föregående (s. 24) föranleder de förslag till ändringar i lagen (1947: 576) om statlig inkomstskatt som lämnas i propositionen om reformerad inkomst- och företagsbeskattning en något ändrad definition av sådan verksamhet som inte skall omfattas av lagen. Ändringen är främst av redaktionell karaktär.

3 §

Annan näringsverksamhet, som inte är fondverksamhet enligt denna lag eller verksamhet enligt 2 § andra stycket, och där allmänheten erbjuds att för gemensam räkning delta i förvärv och förvaltning av fondpapper och andra finansiella instrument, får bara utövas efter särskilt tillstånd av regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, bankinspektionen. Sådant tillstånd får endast lämnas till den som står under tillsyn av bankinspektionen. För sådan verksamhet gäller bestämmelserna i denna lag i den mån inte undantag medgetts i det särskilda fallet. Av tillståndet skall framgå vilka villkor i övrigt som skall gälla för verksamheten.

(3 §)

Liksom i den nuvarande lagen krävs att verksamheten skall vända sig till allmänheten för att vara tillståndspliktig. Det bör således också i fortsättningen vara möjligt för privatpersoner att i t. ex. en banks eller ett fondkommissionsbolags regi anordna fondliknande verksamhet som endast berör vissa kunder utan att vända sig till allmänheten, t. ex. samförvaltning av flera depåkunders tillgångar.

Ett företag som genom annonsering vänder sig till ett obestämt antal personer får däremot anses vända sig till allmänheten även om en eventuell kontantinsats sätts så högt att endast ett begränsat antal personer har möjlighet att delta. Men även en bank som genom direktreklam vänder sig till en större grupp av sina kunder får anses ha passerat gränsen för vad som skall räknas till allmänheten särskilt om det inte sker någon speciell prövning av vilka som skall erhålla reklamen.

Enligt bestämmelsen krävs att det skall vara fråga om näringsverksamhet. Aktiesparklubbar eller obligationskonsortier anordnade t. ex. på en arbetsplats eller i ett liknande sammanhang omfattas därför inte heller av tillståndsplikten.

Som framgår av den allmänna motiveringen i avsnitt 4.3 bör i princip särskilt tillstånd kunna ges för bl. a. slutna fonder.

4 §

Utländska fondföretag får efter tillstånd av regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, bankinspektionen bedriva fondverksamhet här i landet om verksamheten väsentligen uppfyller de krav som uppställs i denna lag. (2 §)

En anpassning till EG:s regler föreslås. Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, bankinspektionen bör därför få ge tillstånd till utländska fondföretag att vara verksamma i Sverige. Det kan förväntas att de företag inom EG som uppfyller EG:s direktiv efter ett enkelt anmälningsförfarande eller dylikt skall få ett sådant tillstånd.

Ett exempel på sådana fondföretag som kommer att omfattas av EG-direktiven är de i Luxemburg baserade s. k. SICAV-bolagen dvs. aktiebolag med rörligt aktiekapital.

Men även fondföretag från länder utanför EG bör kunna få tillstånd att bedriva verksamhet i Sverige. En förutsättning för detta är att verksamheten väsentligen uppfyller de krav som ställs upp i den svenska lagstiftningen. En verksamhet som grundas på liberalare regler än den svenska lagen torde däremot inte kunna tillåtas. Ett sådant företag kan nämligen från svensk synpunkt förväntas erbjuda ett sämre skydd för andelsägarna. Dessutom skulle det få en konkurrensfördel framför de svenska fondföretagen.

En bärande princip bakom EG:s direktiv är att resp. land skall tillförsäkra övriga deltagande länder konkurrensneutralitet. Som tidigare nämnts skall således ett land vid sidan av den generella lagstiftningen inte kunna tillåta att verksamhet som faller under direktiven får bedrivas efter lägre krav än de minimikrav som direktiven ställer upp.

Sekretess

5 §

Enskildas förhållanden till värdepappersfond, fondbolag och förvaringsinstitut får inte obehörigen röjas.

I det allmännas verksamhet tillämpas i stället bestämmelserna i sekretesslagen (1980: 100). (ny)

Bestämmelsen har hämtats från 1 kap. 6 § bankrörelselagen (1987: 617) om s. k. banksekretess. Avsikten är att den skall ha samma omfattning som banksekretessen. (Se närmare om detta i prop. 1986/67: 12, s. 211 f.). Denna bestämmelse förutsätter en ändring i 8 kap. 5 § sekretesslagen. I samband med den beredning av en ny insiderlag, som pågår för närvarande i regeringskansliet, kommer andra ändringar att behövas i samma lagrum. Det här erforderliga tillägget i 8 kap. 5 § sekretesslagen bör lämpligen göras i detta sammanhang. Lagen om värdepappersfonder och insiderlagen föreslås få samma ikraftträdandedatum.

Fondbolag

6 §

För fondbolag gäller vad som är föreskrivet om aktiebolag i allmänhet om inte annat följer av denna lag.

Ett fondbolag skall ha ett aktiekapital som med hänsyn till verksamhetens omfattning är tillräckligt stort. Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, bankinspektionen skall meddela närmare föreskrifter om aktiekapitalets storlek.
(4 och 6 §§)

Andra stycket

Bolaget är som tidigare skadeståndsskyldigt gentemot andelsägarna för skada som bolaget åsamkar dem genom att överträda lagen eller fondbestämmelserna. Bolaget måste alltså ha tillräckliga ekonomiska resurser för att möta bl. a. eventuella skadeståndskrav. I den gamla lagen ställs därför krav på ett lägsta aktiekapital på minst 250 000 kr. om värdet av den eller de fonder som bolaget förvaltar sammanlagt uppgår till högst 50 milj. kr. och minst 500 000 kr. om värdet är högre.

Flera remissinstanser har anfört att det är en otillfredsställande lösning att fixera aktiekapitalet till ett visst belopp. En lämpligare metod är, enligt bl. a. *Fondbolagens Förening* att anamma EG-direktivens formulering att fondbolaget skall ha tillräckliga ekonomiska resurser och låta bankinspektionen i samband med tillståndsgivningen bedöma hur stort beloppet bör vara i det enskilda fallet.

Regler som bygger på fixerade belopp är vanligen entydiga och enkla att tillämpa. Jag kan dock hålla med om att sådana regler ofta får en schablonmässig karaktär och att de inte i alla situationer uppfattas som rättvisande. Ett bestämt belopp eller två gränser som den nuvarande lagen föreskriver kan få olyckliga konsekvenser för ett fondbolag med endast en liten fond samtidigt som det högsta beloppet kan vara otillräckligt eget kapital för ett fondbolag som förvaltar många stora fonder. Jag är därför beredd att frångå den nuvarande metoden att i lagen sätta en bestämd undre gräns för fondbolagets aktiekapital. I stället bör överlåtas åt regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, bankinspektionen att meddela närmare föreskrifter i ämnet. Prövningen av bolagets aktiekapital bör dock inte endast inskränka sig till tidpunkten för tillståndsprövningen. Också den eller de förvaltade fondernas framtida utveckling bör vägas in. Det bör alltså vara möjligt för bankinspektionen att allteftersom fonderna växer i storlek kunna kräva att fondbolaget ökar sitt aktiekapital.

7 §

Den som har insyn i ett fondbolags dagliga handel och samtidigt är

1. styrelseledamot eller suppleant,
2. revisor eller revisorssuppleant, eller
3. innehavare av en ledande befattning får inte för egen räkning förvärva fondpapper eller andra finansiella instrument från en fond eller sälja sådana till fonden eller i övrigt handla med fonden.

Förbudet gäller också för den som i övrigt genom ett förvaltningsuppdrag eller dylikt har insyn i fondbolagets dagliga handel.

Förbudet omfattar inte köp och försäljning av andelar i fonden för egen räkning.

Styrelsen skall skriftligen underrätta den som har en sådan ledande

befattning i fondbolaget som nämns i första stycket 3 eller den som har insyn i fondbolagets dagliga handel enligt andra stycket om förbudet.
(8 §)

Regler med förbud för personer som har ett nära förhållande till fonder-
na att köpa fondpapper av de egna fonderna eller sälja fondpapper till
dessa fonder finns redan i den nuvarande lagen. Reglerna har inte ändrats i
sak. Uttrycket handla med har valts för att markera att därmed skall avses
också utställande eller förvärv av optioner och terminshandel. Däremot
skall förbudet, som framgår, inte omfatta förvärv av fondandelar i den
egna fonden.

I promemorian föreslås att den krets av personer som är förbjudna att
handla med fonden liksom hittills skall omfatta vissa närstående m. fl. *Bank-
inspektionen* föreslår därutöver att den omnämnda personkretsen skall vara
förbjuden att göra kortfristiga affärer eftersom det är viktigt att marknadens
förtroende upprätthålls för dem som agerar på den finansiella marknaden.

Jag kan ha förståelse för de av bankinspektionen föreslagna utvidgning-
arna. Kortfristiga affärer har traditionellt knutits till nu gällande tidsfrist för
beskattning av realisationsvinster på aktier som innehafts kortare tid än två
år. Dessa har en strängare beskattning. Denna skillnad föreslås emellertid bli
borttagen i den nyligen till riksdagen överlämnade propositionen om refor-
merad inkomst- och företagsbeskattning (prop. 1989/90: 110). I propositi-
onen föreslås att samma skatteregler skall gälla vid beskattning av realisa-
tionsvinster för aktier oavsett aktieinnehavets längd. Det kan därför ifråga-
sättas om aktieaffärer i andra sammanhang skall behandlas olika beroende
på aktieinnehavets längd. Denna fråga kommer jag att få anledning att
närmare överväga i samband med beredningen av VMK:s förslag till lag-
stiftning om fondkommissionärer.

Enligt VMK:s förslag till insiderlag kommer också de situationer när
handelsförbud skall gälla att väsentligt utvidgas. Den föreslagna utvidg-
ningen föreslås således omfatta alla som i sin anställning eller i ett uppdrag
får kännedom om icke offentliggjord kursdrivande information. Denna
lagstiftning bereds för närvarande i kanslihuset. Om den antas i enlighet
med VMK:s förslag kommer bankinspektionens synpunkter till stor del att
bli tillgodosedda. I avvaktan på denna reglering är jag därför inte beredd
att — såvitt avser vissa anställda och uppdragstagare i fondbolag — införa
en förbudsregel för korttidshandel.

Vad sedan gäller den i promemorian föreslagna utvidgningen av den
krets som skall omfattas av förbudet anser jag att det skulle föra alltför
långt att låta den inbegripa även närstående. Förbudet är som framgår i
avsnitt 4.6 inte straffsanktionerat. Det faller således endast på fondbolaget
att söka beivra sådan handel. Att utsträcka denna skyldighet för fondbola-
get att också omfatta anställdas närstående är enligt min mening mindre
tilltalande. Jag är därför inte beredd att stödja den utvidgning som prome-
morian föreslår.

Värdepappersfonder

8 §

En värdepappersfond kan inte förvärva rättigheter eller ikläda sig skyldig-

heter. Fonden kan inte heller föra talan inför domstol eller någon annan myndighet.

Egendom som ingår i en värdepappersfond får inte utmätas.

Fondandelsägarna svarar inte för förpliktelser som avser fonden.

(10 och 11 §§)

Fondens rättsliga status har inte ändrats. Fonden kan således inte förvärva rättigheter eller ikläda sig skyldigheter eller uppträda som part i eller utom domstol. Egendom som ingår i en fond kan heller inte tas i mät. Fonden är alltså inte en juridisk person utan konstruktionen är unik för värdepappersfonder. Vad fonden består av framgår i huvudsak av definitionen i 1 § och har inte ansetts behöva upprepas här. Det får anses självklart att också avkastningen av den egendom som fonden består av skall ingå i fonden. Av bestämmelsen framgår att andelsägarna inte svarar för några förpliktelser som berör fonden.

9 §

För varje värdepappersfond skall det finnas fondbestämmelser som upprättas av fondbolaget.

Fondbestämmelserna skall ange

1. namnet på fonden, fondbolaget och förvaringsinstitutet,
2. grunderna för fondens placeringsinriktning och hur fondmedlen skall placeras, varvid särskilt skall anmärkas om fonden skall inneha sådana fondpapper och andra finansiella instrument som nämns i 20 och 25 §§,
3. om utdelning skall ske, och i så fall, grunderna och sättet för utdelning,
4. grunderna för beräkning av fondens och fondandelarnas värde,
5. grunderna för beräkning av försäljnings- och inlösenpris för fondandelarna,
6. var och hur försäljning och inlösen av fondandelar skall ske,
7. grunderna för beräkning av fondbolagets och förvaringsinstitutets ersättning från fonden,
8. fondbolagets avgifter för försäljning, förvaltning och inlösen av andelar,
9. hur pantsättning av fondandelar skall gå till,
10. fondens räkenskapsår,
11. när och var försäljnings- och inlösenpriset för fondandelarna samt fondens halvårsredogörelse och årsberättelse skall offentliggöras, och
12. var ändringar av fondbestämmelserna skall tillkännages.

(12 §)

I paragrafen finns en uppräkningslista av vad fondbestämmelserna skall innehålla.

Enligt *punkt 2* ställs stora krav på information om fondens placeringsinriktning och hur medlen skall placeras. I promemorian hade därutöver föreslagits att det av fondbestämmelserna skulle framgå vilka risker som var förenade med den redovisade placeringsinriktningen. Mot denna formulering har flera remissinstanser, däribland *bankinspektionen* och *Fondbolagens Förening*, opponerat sig och anfört att det är föga meningsfullt att i detta sammanhang försöka definiera begreppet risk. Föreningen har också pekat på att det inte kan uteslutas att ett fondbolag skulle kunna bli skadeståndsskyldigt om det felbedömde risken.

Ifrågavarande lagstiftning bygger på principen om riskspridning. Detta framgår också av de begränsningar som finns i placeringsbestämmelserna.

Inom ramen för placeringsbestämmelserna finns emellertid ett utrymme för olika riskbenägenhet, såsom det för övrigt finns redan i dag. Med den allmänna strävan att inte reglera fondens placeringsmöjligheter i detalj följer ett ökat krav på upplysning om fondens placeringsinriktning. Av fondbestämmelserna skall således en presumtiv investerare kunna utläsa vilken inriktning som fonden har och också vilken grad av riskspridning som eftersträvas i fondens placeringar. Jag delar den kritik som riktats mot promemorian på denna punkt att det inte är möjligt att definiera vilka risker som är förenade med en fonds placeringsinriktning.

Under senare år har det visat sig att flera aktiefonder valt att engagera sig inom en smalare sektor än vad som varit traditionellt. Det kan här vara fråga om t. ex. en geografisk sektor eller en viss branschsektor. Härigenom ökar också den specifika risken vid en nedgång inom en sådan sektor. Det är därför väsentligt att placeraren också får upplysningar om dessa fakta.

En tillräckligt noggrann redogörelse för fondens placeringsinriktning bör enligt min mening kunna ersätta promemorians krav på en specifik riskbeskrivning.

Det får ankomma på bankinspektionen att utforma de närmare bestämmelser som behövs om hur placeringsinriktningen skall beskrivas.

Som framgår av 20 § krävs ett särskilt tillstånd för fonder som avser att enbart inneha statsobligationer och liknande skuldebrev. Tillståndet ges genom att bankinspektionen godkänner fondbestämmelserna i detta avseende.

I fondbestämmelserna skall också anges om fondbolaget avser att handla med optioner, terminskontrakt eller likartade finansiella instrument enligt 25 §. Härvid bör också som ett krav för godkännande anges i vilket syfte som handeln skall ske. Som framgår av avsnitt 4.2 i den allmänna motiveringen skall options- och terminshandel särskilt anges även om den endast avses omfatta sådana transaktioner som kan betraktas som alternativ till avistaaffärer.

Enligt *punkt 3* skall det av fondbestämmelserna vidare framgå om och hur utdelning skall ske. Såvitt rör allemansfonder finns numera möjligheten att ge viss del av utdelningen till ideella ändamål. Samma möjlighet bör införas även för vanliga värdepappersfonder.

I *punkt 4–6* behandlas hur fondens och fondandelarnas värde skall beräknas samt hur försäljnings- och inlösenpriset för fondandelarna bestäms. Dessa upplysningar är av central betydelse för andelsägarna. *Bankinspektionen* har pekat på att praxis för beräkning av fondandelarnas värde skiftar mellan olika fonder och att fondbolag och banker ofta brister i sin information till andelsägarna om vilken metod som tillämpas och att detta, särskilt vid kraftiga kurssvängningar, lett till klagomål och tvister. Det bör ankomma på bankinspektionen att bestämma enhetliga beräkningsprinciper för fonderna. Eventuella ändringar av beräkningsgrunderna bör behandlas som vanliga ändringar av fondbestämmelserna, dvs. kräva inspektionens godkännande.

Av fondbestämmelserna skall vidare enligt *punkterna 7 och 8* framgå grunderna för beräkning av fondbolagets och förvaringsinstitutets ersättning från fonden samt vilka avgifter som skall tillämpas vid försäljning,

förvaltning och inlösen av andelar. *Sveriges Aktiesparares Riksförbund* anför att det är väsentligt att kostnaderna för köp, försäljning och förvaltning av fondandelar klart och öppet redovisas för såväl nuvarande andelsägare som för presumtiva köpare. Syftet med denna bestämmelse är att de totala kostnaderna för placeringar i värdepappersfonder skall framgå på ett klart och lättfattligt sätt samt att kostnaderna skall kunna jämföras mellan olika fonder. Det får därför ankomma på bankinspektionen att utforma de närmare föreskrifter som behövs i detta hänseende.

Enligt *punkt 9* skall det av fondbestämmelserna framgå hur pantsättning av fondandelar skall gå till. Motsvarande bestämmelse finns i dag i 34 § aktiefondslagen. Eftersom varje köpare av andelar enligt den föreslagna 28 § skall ha rätt att ta del av den informationsbroschyr som finns beträffande fonden, i vilken fondbestämmelserna skall ingå, behöver inte fonden särskilt underrätta andelsägarna om hur pantsättning skall gå till.

Enligt *punkt 12* skall det slutligen framgå var ändringar av fondbestämmelserna skall tillkännages. Som framgår av nästföljande paragraf krävs inte att andelsägarna skall underrättas om alla ändringar.

Bankinspektionen ges rätt att besluta att andelsägarna skall underrättas om ändringar som bedöms vara av mer väsentlig betydelse för dem. Ändringar i fondbestämmelserna bör dock alltid tillkännages hos fondbolaget och förvaringsinstitutet i någon form.

10 §

Fondbestämmelserna skall godkännas av bankinspektionen.

Om fondbolaget vill ändra bestämmelserna, skall ändringarna tillställas bankinspektionen för godkännande. Inspektionen skall godkänna ändringarna om de får anses skäligen för fondandelsägarna.

Inspektionen får, om en ändring bedöms vara av väsentlig betydelse för fondandelsägarna, som ett villkor för sitt godkännande av ändringen besluta att andelsägarna skall underrättas om denna. Inspektionen skall därvid ange hur underrättelsen skall ske.

I de fall som avses i tredje stycket får bankinspektionen bestämma att fondbestämmelserna i dess nya lydelse inte får tillämpas förrän efter viss tid — högst tre månader — efter inspektionens beslut om godkännande.

(13 §)

Första stycket

Bankinspektionen föreslås liksom tidigare godkänna fondbestämmelserna. Bankinspektionen skall också godkänna beslut av fondbolaget att ändra fondbestämmelserna.

Andra och tredje stycket

Huvudregeln är i sak oförändrad jämförd med nuvarande bestämmelse om ändring av fondbestämmelserna. Andelsägarna behöver således inte underrättas om alla ändringar i fondbestämmelserna. Däremot kräver den nuvarande lagen att beslutet skall offentliggöras på det sätt som bankinspektionen bestämmer. I stället för offentliggörande införs en möjlighet för

inspektionen att beträffande viktigare ändringar av fondbestämmelserna besluta att fondbolaget skall underrätta andelsägarna om förslaget. En sådan underrättelse kan ske t.ex. genom annonsering i dagspressen eller genom ett direkt meddelande till varje andelsägare. Genom att endast registrerande fonder kommer att tillåtas i framtiden får fondbolaget större möjlighet att kunna nå andelsägarna. Inspektionen ges rätt att i särskilda fall bestämma på vilket sätt som informationen skall lämnas till andelsägarna.

Enligt föregående paragraf punkt 12 skall ändringar av fondbestämmelserna alltid tillkännages någonstans, oavsett om bankinspektionen kräver att andelsägarna skall underrättas eller inte. Ett sådant tillkännagivande kan som framgår av kommentaren till denna punkt t.ex. ske genom att ändringarna finns tillgängliga hos fondbolaget och förvaringsinstitutet.

Fondbolagets verksamhet

11 §

Fondverksamhet får inte utövas utan tillstånd av bankinspektionen.

Tillstånd får ges om

1. aktiebolaget registrerats,
2. fondbestämmelserna godkänts för den eller de värdepappersfonder som bolaget avser att förvalta, och
3. bolaget inte är olämpligt att utöva verksamheten.

Om förvaringsinstitutet är en utländsk bankfilial får bankinspektionen som ett villkor för tillståndet föreskriva att de tillgångar som ingår i en värdepappersfond skall förvaras här i landet om de inte skall förvaras hos ett utländskt förvaringsinstitut enligt 15 § tredje stycket.

(15 §)

Första och andra stycket

Tillståndsprövningen föreslås vara av såväl formell som materiell natur. Den bör företas av bankinspektionen.

Den formella tillståndsprövningen innebär att bankinspektionen skall pröva att vissa i lagen preciserade krav är uppfyllda. Här har uppställts krav på att fondbolaget inte får driva någon annan verksamhet än förvaltning av värdepappersfonder (1 §). Sådan verksamhet som har ett direkt samband med fondförvaltningen bör dock vara tillåten. Vad denna verksamhet består i bör framgå av fondbolagets bolagsordning.

I den materiella prövningen ingår — förutom att pröva de organisatoriska förhållanden under vilka verksamheten skall bedrivas — att pröva den personliga lämpligheten hos den verkställande ledningen och ägarna. Det måste finnas rimliga garantier för att verksamheten kommer att drivas på ett korrekt och omdömesgillt sätt. Även om några krav på formell utbildning eller motsvarande kunskapsnivå inte ställts upp bör den verkställande ledningen uppfylla högt ställda krav beträffande den personliga kompetensen och egenskaper i övrigt.

Den materiella prövningen överensstämmer med de krav som gäller vid prövning av fondkommissionstillstånd och tillstånd att driva finansbolag.

Av 39 § framgår att en utländsk bankfilial skall stå under bankinspektionens tillsyn i sin egenskap av förvaringsinstitut. Bankinspektionen får som ett villkor för tillståndet föreskriva att de tillgångar som ingår i en fond skall förvaras här i landet om förvaringsinstitutet är en utländsk bankfilial. Om dessa skulle förvaras utomlands skulle bankinspektionens möjligheter att utöva sin tillsyn försvåras betydligt. Att utländska bankfilialer också i övrigt skall stå under bankinspektionens tillsyn framgår av de förslag till ändring av 1 kap. 4 § bankrörelselagen (1987:617) jfr. med 7 kap. 1 § samma lag som finns i propositionen om ägande av banker och andra kreditinstitut m. m. (prop. 1989/90: 116).

12 §

Fondbolaget företräder andelsägarna i alla frågor som rör värdepappersfonden. Fondbolaget handlar vid förvaltningen i eget namn och skall därvid ange fondens beteckning.

(17 §)

Eftersom fonden inte är en juridisk person är det fondbolaget som företräder fonden i alla sammanhang. För tydlighets skull har, liksom hittills, anmärkts att fondbolaget handlar i eget namn.

Av 1 § framgår att fondbolaget skall handla självständigt i förhållande till förvaringsinstitutet och uteslutande i andelsägarnas gemensamma intresse.

13 §

Fondbolaget får inte i fondverksamheten

1. ha hand om egendom som ingår i fonden,
2. ta upp eller bevilja lån, eller
3. gå i borgen.

Fondbolaget får trots bestämmelserna i första stycket ta kortfristiga lån till ett belopp motsvarande högst 10 procent av fondens värde.

(18 och 24 §§)

Fondbolaget bör inte ha hand om egendom som ingår i fonden. En sådan administrativ ordning bör tillskapas att alla likvida medel som inflyter omedelbart görs räntebärande eller placeras så att de förräntas. Andra tillgångar bör omedelbart tas om hand av förvaringsinstitutet. Fondbolaget bör dock ha möjlighet att använda den egendom som ingår i fonden för att ställa sådan säkerhet som vanligen krävs vid options- och terminsaffärer.

Fondbolaget får inte i fondverksamheten ta upp eller bevilja lån eller gå i borgen. Enligt EG-direktiven får ett fondbolag vidare inte göra s.k. blankningsaffärer. Med blankning avses här att fondbolaget säljer värdepapper som bolaget inte förfogar över (s.k. oäkta blankning). En annan typ av blankning nämns i 23 § fondkommissionslagen (1979:748). Med blankning förstås där att ett fondkommissionsbolag säljer värdepapper som bolaget mottagit som lån eller att bolaget medverkar i en sådan affär för någon annans räkning (s.k. äkta blankning). Något uttryckligt förbud för sådana affärer behövs för närvarande inte eftersom fondbolagets handel förutsätts ske via en fondkommissionär.

VMK förordar emellertid i sitt betänkande att äkta blankning bör tillåtas för fondkommissionärer och andra förvaltare under vissa omständigheter. Också oäkta blankning som högst sträcker sig från en dag till en annan bör få förekomma enligt förslaget. Huruvida ett fondbolag kan få rätt att göra blankningsaffärer och i vilken omfattning får tas ställning till i samband med beredningen av VMK:s förslag.

I promemorian föreslogs att fondbolaget skulle tillåtas att i en alldeles speciell situation ta upp lån i utländsk valuta i samband med förvärv av utländska värdepapper, s.k. back-to-back loan. Jag har dock erfarit att sådana lån inte längre är aktuella sedan valutaregleringen avskaffats.

Fondbolaget bör emellertid få ta upp kortfristiga lån till ett sammanlagt belopp motsvarande högst 10 % av fondens värde. Det tidigare kravet på ett särskilt tillstånd från bankinspektionen för sådana lån har slopats samtidigt som lånegränsen sänkts från 20 % till 10 %. I lagtexten har markerats att lånen skall vara kortfristiga. Det kan alltså inte komma i fråga att en fond utvidgar sin placeringskapacitet genom att skuldsätta sig. Däremot kan det inte uteslutas att det kan vara förmånligt för andelsägarna om ett fondbolag har möjlighet att ta upp krediter för en värdepappersfond, exempelvis för att skaffa tillfällig likviditet för inlösen av andelar.

Förvaringsinstitut

14 §

För varje värdepappersfond skall det finnas ett förvaringsinstitut. Förvaringsinstitutet skall vara en bank eller ett annat kreditinstitut.

(26 §)

I specialmotiveringen till 1 § har jag behandlat vilka institut som enligt förslaget skall kunna vara förvaringsinstitut.

15 §

Förvaringsinstitutet skall verkställa de beslut av fondbolaget som rör värdepappersfonden om de inte strider mot bestämmelserna i denna lag eller fondbestämmelserna.

Förvaringsinstitutet skall vidare

1. ta emot och förvara den egendom som ingår i fonden,
2. se till att försäljning och inlösen av fondandelar sker i enlighet med bestämmelserna i denna lag och fondbestämmelserna,
3. se till att fondandelarnas värde beräknas enligt bestämmelserna i denna lag och fondbestämmelserna,
4. se till att fondens tillgångar utan dröjsmål kommer institutet till handa,
5. se till att fondens medel används enligt bestämmelserna i denna lag och fondbestämmelserna.

Om utländska värdepapper ingår i fonden, får förvaringsinstitutet låta ett lämpligt utländskt förvaringsinstitut förvara dem.

(27 – 29 §§)

Förvaringsinstitutets uppgifter preciserats i flera hänseenden. Bestämmelserna har sitt ursprung i EG-direktiven. Förvaringsinstitutets roll i detta hänseende bör dock inte överbetonas. Det är inte meningen att förvaringsinstitutet skall ta över bankinspektionens tillsyn i något avseen-

de. Det får anses tillräckligt att institutet förvisar sig om att det finns tillfredsställande rutiner och tillräckliga resurser för de aktuella uppgifterna. Om förvaringsinstitutet vid utförande av sina normala uppgifter däremot skulle upptäcka missförhållanden rörande något av de förhållanden som institutet skall övervaka, måste det naturligtvis anses ingå i institutets åligganden att anmäla detta till bankinspektionen.

Förvaringsinstitut som inte är bank bör för hanteringen av likvida medel ha bl. a. ett konto i någon bankinrättning där dessa medel kan placeras.

Förvaringsinstitutets oberoende ställning gentemot fondbolaget framgår redan av 1 §.

16 §

Förvaringsinstitutet får inte såvitt avser värdepappersfonden

1. ta upp eller bevilja lån, eller
2. gå i borgen.

Förvaringsinstitutet har liksom fondbolaget förbjudits att ta upp eller bevilja lån eller ingå borgen. Hovrätten över Skåne och Blekinge har anfört att bestämmelsen inte tjänar något syfte eftersom förvaringsinstitutets befogenheter uttömmande regleras i föregående paragraf och att förevarande paragraf kan läggas till grund för icke avsedda motsatsslut. Jag har i motsats till hovrätten svårt att se att bestämmelsen skulle kunna leda till några tvacksamheter beträffande förvaringsinstitutens rättigheter och skyldigheter i övrigt varför bestämmelsen bör finnas kvar.

Placeringsbestämmelser

17 §

Varje värdepappersfond skall ha en lämplig fördelning av sina placeringar med hänsyn till den riskspridning som är förenad med fondens placeringsinriktning enligt fondbestämmelserna.

(21 § 1 st)

I fondbestämmelserna skall fonden ange sin placeringsinriktning och hur fondmedlen skall placeras. Inriktningen kan avse olika branscher eller geografiska områden eller sektorer inom riskkapitalmarknaden. Som framgår av bilaga 2 finns därutöver ett antal olika inriktningar som en fond kan välja. I inriktningen kan också ingå vilka fondbörser eller marknadsplatser som fonden skall handla vid. Se närmare om detta i kommentaren till 18 §. Hur fondmedlen skall placeras kan bl. a. avse fördelningen mellan registrerade och onoterade aktier.

18 §

Medel som ingår i en värdepappersfond får, med de begränsningar som följer av 19–24 §§, placeras i fondpapper och andra finansiella instrument som är eller inom ett år från emissionen avses bli

1. inregistrerade vid en fondbörs, eller
2. föremål för regelbunden handel vid någon annan reglerad marknad som är öppen för allmänheten, under förutsättning att fondbörsen eller marknaden är godkänd av regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, bankinspektionen, eller finns angiven i fondbestämmelserna.

I en värdepappersfond får det ingå andra fondpapper och finansiella

instrument än de som anges i första stycket, dock högst till 10 procent av fondens värde.

Om registrering eller regelbunden handel enligt första stycket inte skett inom ett år från emissionen och de förvärvade instrumenten inte ryms inom tioprocentstränsen enligt andra stycket, skall de avyttras så snart det lämpligen kan ske. Skälig hänsyn skall därvid tas till fondandelsägarnas intressen.

En värdepappersfond får ha de likvida medel som behövs för verksamheten.

(19 §)

Första stycket

Medel som ingår i en värdepappersfond skall placeras i fondpapper och andra finansiella instrument. Härmed avses som framgår av specialmotiveringen till 1 § i huvudsak likvida, överlåtbara värdepapper såsom aktier, obligationer och liknande skuldebrev avsedda för den allmänna omsättningen. Även värdepapper som har anknytning till aktier skall omfattas av begreppen, såsom konvertibla skuldebrev och skuldebrev förenade med optionsrätt till nyteckning samt bevis om rätt att teckna eller erhålla aktier. I begreppet fondpapper innefattas också förlagsbevis. Med liknande skuldebrev avses såväl statsskuldväxlar som olika slags certifikat och marknadsbevis. Däremot utgör placeringar på den del av penningmarknaden som inbegrips i depositmarknaden och dagslänemarknaden inte överlåtbara värdepapper.

Derivatinstrumenten optioner och terminer behandlas i 25 §.

Som framgår av kommentaren till 1 § lämnar VMK förslag till definitioner av fondpapper och finansiella instrument. Som nämnts där bör i avvaktan på de lagförslag som kan föranledas av den lagstiftning som VMK föreslagit begreppen fondpapper och andra finansiella instrument anses omfatta alla på marknaden förekommande instrument.

Ett krav som ställs på de placeringar som tillåts är att de värdepapper som ingår är sådana som är inregistrerade vid en fondbörs eller föremål för en regelbunden handel vid någon annan reglerad marknadsplats. Utrycket någon annan reglerad marknad härrör från EG-direktivets uttryck "another regulated market". Denna bestämning innebär för svenskt vidkommande att samtliga aktieslag som handlas genom det handelssystem som Stockholms fondbörs tillhandahåller bör innefattas, dvs. inte bara aktierna på A I- och A II-listorna utan även aktier på de s. k. OTC- och O-listorna.

I promemorian har ifrågasatts om handeln med statsskuldväxlar samt olika slags certifikat och marknadsbevis på penningmarknaden faller under bestämmelsen i punkt 2. Dessa instrument är nämligen inte, till skillnad från de flesta obligations- och förlagslån, inregistrerade vid Stockholms fondbörs. Flera remissinstanser, däribland *riksbanksfullmäktige*, *bankinspektionen* och *Fondbolagens Förening*, hävdar emellertid att handeln på penningmarknaden sker på ett sådant sätt och under sådana omständigheter att den i detta sammanhang får anses vara reglerad. Som skäl för denna ståndpunkt anför de bl. a. följande. Marknaden upprätthålls av banker, fondkommissionsbolag och vissa andra institut som står

under bankinspektionens tillsyn. Inspektionen framhåller särskilt att den anser sig oförhindrad att ingripa i handeln på penningmarknaden genom att förbjuda institutioner att delta i denna om handeln inte skulle ha allmänhetens förtroende eller om den skulle medföra att enskildas kapitalinsatser otillbörligen äventyrades. Såväl riksbanken som riksgäldskontoret, vilka för övrigt själva är ledande aktörer, ställer höga krav på de institut som tillåts agera som market makers i handeln med statspapper. Förutsättningarna att få verka som market maker är att institutet tecknat ett återförsäljaravtal med riksgäldskontoret vilket bl. a. uppställer ett krav på att market makern aktivt och under iakttagande av god sed skall delta i handeln med statsskuldväxlar samt vara skyldig att ställa bindande tvåvägspriser.

Handeln på penningmarknaden omgärdas som framgått av regler, både direkt genom avtal och indirekt genom bankinspektionens tillsyn. Den svenska penningmarknaden har under en tioårsperiod utvecklats till den volymmässigt största svenska marknaden för värdepapper. Den är också fast etablerad. Denna utveckling har fortlöpande följts av främst bankinspektionen i sin roll av tillsynsmyndighet över de institut som agerar på marknaden. Men också riksbanken har som ansvarig för statens penningpolitik haft anledning att följa institutens agerande. Marknadens sätt att fungera har nämligen stor betydelse för riksbankens möjligheter att göra olika slags marknadsoperationer. Från statsmakernas sida har det inte heller funnits anledning att ingripa i det sätt på vilket penningmarknaden fungerar. Jag anser mot denna bakgrund att det finns fog för att hävda att penningmarknaden i detta sammanhang är reglerad på ett sådant sätt som väl tillgodoser syftet med EG-direktivens bestämmelse om en på annat sätt reglerad marknad och att penningmarknaden alltså inryms under punkt 2 i denna paragraf.

Jag vill i detta sammanhang understryka att jag med detta inte tagit ställning till VMK:s förslag rörande en eventuell reglering av penningmarknaden. Till denna fråga återkommer jag i samband med beredningen av VMK:s förslag.

I fråga om marknadsplatserna ställs kravet att de skall vara tillgängliga för allmänheten. Härmed förstås att allmänheten skall ha möjlighet att handla på en sådan marknadsplats. Uttrycket skall inte tolkas som en rätt för allmänheten att fysiskt närvara på marknadsplatsen. För såväl fondbörserna som marknadsplatserna gäller att de skall vara godkända av regeringen eller bankinspektionen eller vara angivna i resp. fonds fondbestämmelser. Det skall alltså framgå av fondbestämmelserna vid vilka fondbörser och marknadsplatser som fonden avser att handla om inte bankinspektionen gett sitt generella godkännande av fondbörsen eller marknadsplatsen.

Enligt nuvarande 19 § 3 får utländska värdepapper förvärvas bl. a. om de är föremål för notering eller handel vid fondbörs eller eljest under betryggande förhållanden. Nu föreliggande förslag gör ingen skillnad mellan inhemska eller utländska värdepapper.

Någon inskränkning i rätten att handla med utländska värdepapper är inte åsyftad.

En fond föreslås också få förvärva andra fondpapper och finansiella instrument. Härmed avses främst onoterade aktier och andra omsättningsbara skuldebrev som inte handlas vid någon fondbörs eller marknadsplats.

Tredje stycket

Denna reglering finns redan i dag. Någon tidsgräns inom vilken försäljning skall ske ställs däremot inte upp.

Fjärde stycket

Fonden har slutligen rätt att ha de likvida medel som behövs. Det förutsätts naturligtvis att de likvida medlen placeras så att de förräntas, antingen genom insättning på bankräkning eller genom placering i likvida instrument på penningmarknaden. Därutöver bör det vara möjligt att för fondens räkning placera likvida medel på deposit- och dagslånemarknaden. Någon gräns för hur mycket likvida medel som en fond högst får ha har inte ställts upp. Likviditetshanteringen bör dock inte få den omfattning och inriktning att hanteringen kan jämföras med den vanliga placeringsverksamheten. Huvudregeln skall således också i fortsättningen vara att influtna medel skall placeras så fort som möjligt i enlighet med vad som framgår av fondbestämmelserna.

19 §

I en värdepappersfond får med de begränsningar som följer av 23 §, ingå fondpapper och andra finansiella instrument med samme emittent till högst

1. 5 procent av fondens värde, eller
2. 10 procent av fondens värde, om det sammanlagda innehavet av sådana tillgångar uppgår till högst 40 procent av fondens värde, eller
3. 25 procent av fondens värde, om de består av obligationer eller andra skuldförbindelser utfärdade av ett kreditinstitut, under förutsättning att det sammanlagda värdet av dessa tillgångar uppgår till högst 80 procent av fondens värde, eller
4. 35 procent av fondens värde, om de är utfärdade eller garanterade av en stat, en kommun, en statlig eller kommunal myndighet, eller något allmänt internationellt organ som har godkänts av regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, bankinspektionen.

Om en värdepappersfond efter förvärvet kommer att överskrida någon av gränserna i denna paragraf skall fondpapper och andra finansiella instrument avyttras i motsvarande mån så snart det lämpligen kan ske, varvid skälighänsyn skall tas till andelsägarnas intressen.

(19 och 21 §§)

Första stycket

Med hänsyn till kravet på riskspridning har begränsningar ställts upp vad gäller en fonds rätt att inneha fondpapper och andra finansiella instrument som har utfärdats av samme emittent. Begränsningarna följer de placeringsbestämmelser som ställs upp i EG-direktiven. Enligt den nuvarande

grundregeln i aktiefondslagen gäller att högst 10 % av fondens värde får härröra från samme emittent. Denna gräns sänks nu till 5 %; detta innebär att en fond måste ha minst 20 olika fondpapper i sin portfölj. Gränsen kan höjas till 10 % under förutsättning att det sammanlagda innehavet av sådana fondpapper inte överstiger 40 %. En fond med en sådan sammansättning på sitt innehav kan alltså ha upp till 40 % av fondens värde i fyra olika fondpapper och resterande 60 % i 12 olika fondpapper. För särskilda slags fondpapper främst obligationer eller andra skuldförbindelser kan gränserna för innehav av ett enskilt fondpapper höjas till 25 eller 35 %.

Andra stycket

De gränser som satts upp i denna paragraf relateras till innehavet och inte som i nuvarande aktiefondslag till situationen vid förvärvet. Bestämmelsen följer EG:s direktiv. Bestämmelsen kan medföra den konsekvensen att en fond genom kursförändringar, uppköp eller dylikt utan egen förskyllan kommer att överskrida någon av de tidigare gränsvärdena. Fonden måste då sälja motsvarande mängd fondpapper så att innehavet ryms inom gränsen. Vid en sådan försäljning skall dock alltid skälig hänsyn tas till fondandelsägarnas intressen. Härmed bör förstås att sådana överskridanden som kan bedömas bli varaktiga skall justeras. En utförsäljning bör också kunna avvakta det mest gynnsamma tillfället sett ur andelsägarnas perspektiv.

20 §

Begränsningarna i 19 § gäller inte för värdepappersfonder som har fått särskilt tillstånd att inneha obligationer och andra skuldförbindelser utfärdade eller garanterade av en stat, en kommun, en statlig eller kommunal myndighet, eller något allmänt internationellt organ som har godkänts av regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, bankinspektionen under förutsättning att de härrör från minst sex olika emissioner och att inte något av förvärven överstiger 30 procent av fondens värde.

Särskilt tillstånd enligt första stycket lämnas av bankinspektionen i samband med att inspektionen godkänner fondbestämmelserna.

(21 § 3 st)

Första stycket

Sådana obligationer och andra skuldförbindelser som utfärdats av staten eller en kommun har traditionellt ansetts vara förknippade med en låg risk. De får därför förvärfas utöver de begränsningar som framgår av 19 §. För dessa gäller dock den begränsningen att — för det fall det är fråga om samme emittent — tillgångarna skall härröra från minst sex olika emissioner och att inte värdepapperen i någon av emissionerna överstiger 30 % av fondens värde.

En värdepappersfond skall ha ett särskilt tillstånd för att få placera enligt denna regel. Ett sådant tillstånd lämnas av bankinspektionen i samband med att inspektionen godkänner fondbestämmelserna för den aktiefond som har angett att den har för avsikt att placera enligt denna paragraf.

21 §

Bankinspektionen får för en enskild värdepappersfond besluta att avvikelser får ske från villkor som anges i 19 och 20 §§ under sex månader från det verksamheten påbörjades, under förutsättning att bestämmelserna om lämplig fördelning av placeringarna i 17 § följs.

(ny)

Enligt nu gällande lag har bankinspektionen i 21 § möjlighet att ge dispens från placeringsbestämmelsernas begränsningar om det finns särskilda skäl. Någon sådan bestämmelse ger EG-direktiven inte utrymme för. Däremot bör det av rent praktiska skäl finnas en möjlighet för bankinspektionen att medge att ett fondbolag för en nystartad fond får överskrida gränserna för placeringar i 19 och 20 §§. Fonden måste dock alltid beakta den grundläggande bestämmelsen om riskspridning i 17 §.

22 §

I en värdepappersfond får upp till 5 procent av fondens värde ingå andelar i andra fonder. Om fonderna har samma förvaltare eller direkt eller indirekt har samma ledning eller ägare som den egna fonden, får förvaltaren inte ta ut någon avgift för förvärv, förvaltning eller inlösen av andelarna.

(ny)

Fonderna har fått en begränsad rätt att förvärva andelar i andra fonder. Det görs inte någon skillnad mellan andelar i svenska eller utländska fonder. Av detta skäl har uttrycket förvaltare valts. Det omfattar således för svenskt vidkommande ett fondbolag. Anledningen till den snäva gränsen är framför allt risken för ett alltför stort korsvist ägande samtidigt som det finns risk att transaktionskostnaderna blir betydligt större än om fonden förvärvar värdepapper direkt för egen del. Denna form av indirekt ägande kan också, om den inte begränsas, medföra att de restriktioner som ställts upp i olika sammanhang kan överskridas eller åtminstone vara svåra att kontrollera.

23 §

Tillgångarna enligt 19 § får inte överstiga

1. för aktier, 5 procent av röstvärdet för samtliga av emittenten utfärdade aktier, eller
2. för obligationer och andra skuldförbindelser, 10 procent av emittentens utestående lån om de inte är utfärdade eller garanterade av en stat, en kommun, en statlig eller kommunal myndighet, eller något allmänt internationellt organ som har godkänts av regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, bankinspektionen.

Om ett fondbolag förvaltar fler värdepappersfonder gäller bestämmelserna i första stycket om röstvärdesbegränsning det sammanlagda aktieinnehavet i fonderna.

(22 §)

I fråga om aktier får tillgångarna aldrig överstiga 5 % av röstvärdet för samtliga emitterade aktier. Denna regel finns i nuvarande aktiefondslag. Den syftar närmast till att begränsa en fonds möjligheter att skaffa sig kontroll över ett enskilt företag. Bestämmelsen har mött kritik från flera remissinstanser som hävdar att den föreslagna lydelsen är väsentligt strängare än vad EG-direktiven ger uttryck för. I EG-direktiven nämns begränsningen "significant influence" som vid ett första påseende ger intryck av en betydligt liberalare inställning. Jag har dock erfarit att det engelska uttrycket avsett att återspegla en situation snarlik den nu gällande svenska. Jag ser därför ingen anledning att ändra den nu gällande gränsen om 5 %. De svenska fonderna torde enligt min uppfattning härigenom inte komma i ett sämre läge än motsvarande utländska fonder.

En nyhet såvitt rör obligationer och andra skuldförbindelser är att en fond inte får förvärva mer än 10 % av samma emittents utestående lån. Denna regel utgör ett komplement till riskspridningsreglerna och har sitt ursprung i EG:s regler.

Andra stycket

Röstvärdesbegränsningen för aktier i första stycket omfattar det sammanlagda aktieinnehavet i de fonder som förvaltas av ett och samma fondbolag.

24 §

Aktier, konvertibla skuldebrev eller skuldebrev förenade med optionsrätt till nyteckning får förvärvas till en värdepappersfond utan hinder av bestämmelserna i 19 § första stycket, om förvärvet grundas på fondens tidigare innehav. Om sådant förvärv sker, skall bestämmelserna i 19 § andra stycket tillämpas.

(21 § 4 st)

Trots de begränsningsregler som redogjorts för ovan får en fond delta i en fondemission eller nyemission som har samband med fondens tidigare innehav av aktier i det emitterande företaget. Sådana aktier skall dock avyttras så snart det är lämpligt. En motsvarande regel finns i den nuvarande aktiefondslagen. Paragrafen har utformats i enlighet med *lagrådets* förslag.

25 §

Ett fondbolag får för en värdepappersfond handla med optioner och terminskontrakt eller andra likartade finansiella instrument i syfte att effektivisera förvaltningen av fondens tillgångar eller för att skydda fondens tillgångar mot valutakursförluster eller andra risker.

(ny)

Under vissa omständigheter får en fond handla med optioner eller terminskontrakt eller likartade finansiella instrument. Bestämmelsen har behandlats i den allmänna motiveringen avsnitt 4.2.

Som framgår av kommentaren till 9 § skall det av fondbestämmelserna framgå om fonden har för avsikt att handla med optioner och terminer. Av

fondbestämmelserna bör då krävas en redogörelse för hur denna handel skall bedrivas och vilket syfte fonden har med handeln. Med hänsyn till dessa instruments speciella karaktär bör bankinspektionen ägna fondbestämmelserna i detta hänseende särskild uppmärksamhet. Bankinspektionen bör vidare ha särskild uppsikt över de fonder som handlar med optioner och terminer.

Information om värdepappersfonder

26 §

För varje värdepappersfond skall finnas en aktuell informationsbroschyr om fonden och dess verksamhet. Broschyren skall innefatta fondbestämmelserna samt de ytterligare uppgifter som behövs för att man skall kunna bedöma fondens verksamhet.

(ny)

Genom att fondbolagen i flera avseenden vid utformandet av fondbestämmelserna ges ökade möjligheter att själva bestämma inriktningen på verksamheten i en fond, t. ex. placeringsinriktning och utdelningspolicy, kommer en fond inte att vara den andra lik. Detta medför för placerarna att de i högre grad än för närvarande har behov av information från de olika fonderna om deras verksamhet innan de förvärvar andelar. Större krav bör därför ställas på fonderna att tillhandahålla lättillgänglig information om sin verksamhet. Enligt EG:s direktiv ställs större krav på redovisning och rapportering än enligt nuvarande svensk lag. Enligt direktiven är fonderna också skyldiga att tillhandahålla prospekt beträffande fondverksamheten.

Fondbolagen bör således för resp. fond ha en broschyr som innehåller den information som en placerrare bör ha rätt att kräva. Det närmare innehållet i en sådan broschyr bör lämpligen överlåtas till bankinspektionen att bestämma. Informationsbroschyren skall uppdateras så fort något väsentligt förhållande som kan påverka placerarnas investeringsbeslut har förändrats. Till broschyren skall fogas den senaste årsberättelsen och i förekommande fall den halvårsredogörelse som kommit ut därefter.

Regeringen bör bemyndiga bankinspektionen att utfärda de föreskrifter som behövs beträffande vilka uppgifter som broschyren skall innehålla för att bl. a. uppfylla EG-direktivens krav.

27 §

Fondbolaget skall för varje fond som bolaget förvaltar, lämna

1. en årsberättelse inom fyra månader från räkenskapsårets utgång,
2. en halvårsredogörelse för räkenskapsårets första sex månader inom två månader från halvårets utgång.

Årsberättelser och halvårsredogörelser skall innehålla den information som behövs för att man skall kunna bedöma varje värdepappersfonds utveckling och ställning. De skall tillställas samtliga andelsägare och finnas att tillgå hos fondbolaget och förvaringsinstitutet.

(36–38 §§)

EG-direktiven ställer krav på fonderna att de skall avge årsberättelser och halvårsredogörelser. Den nuvarande svenska lagen kräver också årsberättelser men därutöver kvartalsredogörelser. Några remissinstanser, där-

ibland *Aktiespararnas Riksförbund* och *Aktiefrämjandet* har motsatt sig förslaget. Även *Stockholms fondbörs* är kritisk mot förslaget. Från flera förvaltare har emellertid framförts kritik mot kvartalsrapporternas kortsiktiga karaktär. Det finns risk att fondbolagen lockas att söka en alltför kortsiktig strategi för att hävda sig i konkurrensen samtidigt som långsiktigheten i placeringarna får en mindre framträdande roll. Inför en alltmer internationaliserad marknad finns det också uppenbara fördelar med ett likartat regelsystem. Om större krav ställs på information från fonderna torde det inte innebära någon väsentlig nackdel för andelsägarna att kvartalsrapporterna ersätts med halvårsredogörelser. Det finns inte heller något som hindrar den enskilda fonden att lämna ekonomisk information med kortare mellanrum än vad som föreskrivs i lagen.

Att fonderna enligt förslaget endast behöver avge årsberättelser och halvårsredogörelser ändrar inte deras skyldighet att på sedvanligt sätt leverera de statistikuppgifter som fonderna i dag är skyldiga att lämna.

I stället för att i lagen räkna upp vilka uppgifter som årsberättelsen och halvårsredogörelsen skall innehålla bör regeringen bemyndiga bankinspektionen att utforma de närmare föreskrifter som behövs. Av EG:s direktiv framgår detaljerat de krav som direktiven uppställer. De överensstämmer i huvudsak med nu gällande svenska regler. Tiden för avlämnande av redovisningarna har också anpassats till EG:s direktiv.

Som framgår av avsnitt 4.5 kommer endast registrerade fonder att tillåtas i framtiden. Fondbolagen får härigenom möjlighet att sända rapporter och årsberättelser till de registrerade andelsägarna. *Fondbolagens Förening* har anfört att skyldigheten att sända ut material till fondandelsägarna bör inskränka sig till dem som särskilt begär att få material om fonden.

Jag anser dock att visst material bör skickas ut till samtliga andelsägare. En möjlighet för att begränsa kostnaderna för utskick vore att sända ut förkortade versioner av årsberättelser och halvårsredogörelser med en upplysning om var ett fullgärare material finns tillgängligt.

28 §

Informationsbroschyren, den senaste årsberättelsen och i förekommande fall den halvårsredogörelse som publicerats därefter skall, innan försäljning av andelar sker, erbjudas och på begäran lämnas eller skickas till den som avser att köpa andelar i en värdepappersfond.

Om fonden i övrigt genom reklam eller dylikt erbjuder allmänheten att köpa andelar i fonden, skall det av erbjudandet framgå att det finns en informationsbroschyr och var den finns att få tag i.

(ny)

En nyhet är att en presumtiv andelsägare skall få information om fonden innan han bestämmer sig för att förvärva andelar. Bestämmelsen är av näringsrättslig art vilket innebär att en underlåtenhet att följa bestämmelsen inte utan vidare kan åberopas av en andelsägare som grund för att ogiltigförklara ett köp av andelar. Det kan däremot inte uteslutas att ett fondbolag kan bli skadeståndsskyldigt gentemot andelsägaren med hänsyn till skadestandsreglerna i 47 §.

En andelsägare som avböjer den erbjudna informationen kan naturligt-

vis inte senare återropa skadeståndsregeln. Fondbolaget får dock alltid anses skyldigt att upplysa om att broschyren finns.

Fondbolaget är vidare skyldigt att i reklam eller annan information om fonderna upplysa om att det finns en informationsbroshyr och var den kan erhållas.

29 §

Informationsbroshyrer, årsberättelser och halvårsredogörelser skall ges in till bankinspektionen så snart de färdigställts.

(ny)

Fondbolagen har uttryckligen ålagts skyldighet att ge in redovisningarna till bankinspektionen så snart de färdigställts.

Fondandelar och inlösen av fondandelar

30 §

Andelarna i en värdepappersfond skall vara lika stora och medföra lika rätt till den egendom som ingår i fonden.

Värdet av en fondandel är fondens värde delat med antalet fondandelar. Fondens värde beräknas enligt de grunder som bestämts i fondbestämmelserna. Den egendom som ingår i fonden skall värderas med ledning av gällande marknadsvärde.

Fondbolaget skall fortlöpande och minst en gång i veckan beräkna och på lämpligt sätt offentliggöra fondandelsvärdet.

(30 §)

Hur fondens värde skall beräknas skall anges i fondbestämmelserna. Fondandelarnas värde brukar beräknas varje dag. Värdet offentliggörs via TT i de flesta rikstidningar dagen därefter. Enligt 9 § 11 skall det av fondbestämmelserna framgå var och hur andelarnas värde skall offentliggöras.

31 §

Fondbolaget skall föra eller låta föra ett register över samtliga innehavare av andelar i fonden. Om registret förs med hjälp av automatisk databehandling gäller bestämmelserna i datalagen (1973:289) för ett sådant register.

Fondbolaget skall till varje enskild fondandelsägare skriftligen bekräfta att hans fondandelsinnehav registrerats. Av bekräftelsen skall framgå värdepappersfondens beteckning, fondbolaget och förvaringsinstitutet samt var informationsbroshyren, årsberättelser och halvårsredogörelser för fonden finns att få tag i.

(31 – 34 §§)

Som framgått av den allmänna motiveringen i avsnitt 4.5 skall endast registrerande fonder tillåtas enligt förslaget. Fondbolaget har rätt att likasom hittills uppdra åt någon annan att föra registret. Om registret förs med hjälp av automatisk databehandling blir bolaget registeransvarigt enligt datalagen.

Kravet på att fondbolaget skall föra register över samtliga andelsägare utesluter möjligheten att förvaltarregistrera andelsägarna.

Bolaget skall också direkt till andelsägaren bekräfta hans eller hennes registrering vilket inte vore möjligt om förvaltarregistrering tilläts. Av

32 §

En fondandel skall, på begäran av en andelsägare, omedelbart inlösas om det finns medel tillgängliga i värdepappersfonden. Om medel för inlösen behöver anskaffas genom försäljning av fondens egendom, skall försäljning ske och inlösen verkställas så snart som möjligt. Skulle en sådan försäljning väsentligt kunna missgynna övriga andelsägars intresse, får bolaget efter anmälan till bankinspektionen avvakta med försäljningen.

Under den tid som ett förvaringsinstitut förvaltar en värdepappersfond enligt 33 § får fondandelar inte säljas eller inlösas.

(35 och 40 § 1 st)

En fond måste alltid hålla en viss beredskap för att lösa in andelar. Av detta skäl har kravet på att tillgångarna i princip skall vara likvida och omsättningsbara framhållits i kommentaren till 18 §.

Den tidigare gränsen om fem dagar inom vilka försäljning skall ske för att anskaffa likvida medel har inte tagits med. Den föreslagna formuleringen innebär i princip en skärpning men ger också utrymme för en anpassning från fall till fall. Fonden måste dock alltid vara beredd att förklara sitt handlande.

Upphörande och överlåtelse av fondverksamhet

33 §

Förvaltningen av ett fondbolags värdepappersfonder skall omedelbart tas över av respektive fonds förvaringsinstitut om

1. bankinspektionen återkallat fondbolagets tillstånd enligt 43 §,
2. bolaget enligt lag har trätt i likvidation, eller
3. bolaget försatts i konkurs.

Om ett fondbolag vill upphöra med förvaltningen av en värdepappersfond, skall fondförvaltningen också övertas av förvaringsinstitutet vid den tidpunkt då verksamheten upphör.

Efter medgivande av bankinspektionen får ett fondbolag överlåta förvaltningen av en värdepappersfond till ett annat fondbolag.

Ett övertagande enligt andra och tredje stycket får ske tidigast efter tre månader från det att de ändrade förhållandena kungjorts enligt 35 §, om inte bankinspektionen medger att övertagandet får ske tidigare.

34 §

Ett förvaringsinstitut som övertagit fondförvaltningen från ett fondbolag skall snarast överlåta förvaltningen till ett annat fondbolag om bankinspektionen medger det. I annat fall skall värdepappersfonden upplösas genom att fondens tillgångar säljs och nettobehållningen i fonden skiftas ut till fondandelsägarna.

35 §

Följande förändringar skall kungöras i Post- och Inrikes Tidningar samt hållas tillgängliga hos fondbolaget och förvaringsinstitutet, nämligen

1. att förvaltningen av en fond skall överlåtas till ett annat fondbolag,
2. att förvaltningen av en fond skall övertas av förvaringsinstitutet,
3. att förvaringsinstitutet har beslutat att överlåta förvaltningen av en fond till ett fondbolag eller att upplösa fonden.

Kungörandet skall, i fall som avses i första stycket 1, ske genom det överlåtande fondbolagets försorg och i övriga fall genom förvaringsinstitutets försorg.

Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, bankinspektionen får medge undantag från kravet på kungörande, om det finns särskilda skäl till det.

36 §

Om en fondandelsägare inte inom fem år efter det att medel som utskiftats enligt 34 § har kunnat kvitteras ut har anmält sitt innehav, har han förlorat sin rätt att lyfta medlen. Sådana medel samt andra restbelopp som inte har kunnat skiftas ut på andelsägarna skall tillfalla allmänna arvsfonden.

37 §

Om förvaltningen av en värdepappersfond har övertagits av en ny förvaltare, skall denne fullgöra de förpliktelser avseende fonden som tidigare förvaltare ådragit sig i överensstämmelse med denna lag. Beträffande förvaltningen i övrigt träder den nye förvaltaren i den förutvarandes ställe. Motsvarande skall gälla vid överlåtelse av fondverksamhet.

Ett förvaringsinstitut får inte utöva rösträtt för aktier som ingår i en värdepappersfond som institutet förvaltar.

38 §

För sin förvaltning i anledning av upphörande eller överlåtelse av fondverksamhet har ett förvaringsinstitut rätt till skälig ersättning ur den värdepappersfond som den förvaltar. Ersättningsens storlek skall godkännas av bankinspektionen.

(39—45 §§)

Reglerna om upphörande och överlåtelse av fondverksamhet har i hudsak behållits oförändrade. I 35 § har uttryckligen bestämts vem som skall ansvara för kungörandet i olika fall. Häri inbegrips också ett ansvar för kostnaderna för kungörandet. Bankinspektionen har efter regeringens bemyndigande getts möjlighet att i särskilda fall medge undantag från tidsfristen i 33 § och reglerna om kungörande i 35 §.

Bestämmelserna i 38 § har utformats efter mönster av aktiefondslagen.

Tillsyn

39 §

Fondbolagen och förvaringsinstitutet står under bankinspektionens tillsyn. Dessa skall lämna inspektionen de upplysningar om sin verksamhet och därmed sammanhängande omständigheter som inspektionen begär.

Fondbolagen skall med årliga avgifter bekosta bankinspektionens verksamhet enligt de närmare föreskrifter som regeringen meddelar.

(5 § och 47 § 1 st)

Fondbolagen skall liksom hittills stå under bankinspektionen tillsyn. Enligt definitionen i 1 § kan förvaringsinstitutet vara bank eller annat kreditinstitut. Av de kreditinstitut som kan bli förvaringsinstitut står samtliga under bankinspektionens tillsyn utom försäkringsbolagen. Av specialmotiveringen till 1 § framgår att bankinspektionen bör ha tillsyn även över försäkringsbolagen i detta hänseende, trots att försäkringsbolagen står under försäkringsinspektionens tillsyn i övrigt. Som framgår förutsätter jag att

bankinspektionen och försäkringsinspektionen kan utveckla rutiner för hur tillsynen inom resp. tillsynsområde skall gå till i de fall tillsynsuppgifterna sammanfaller.

Även utländska bankfilialer bör kunna få tillstånd att fungera som förvaringsinstitut. Dessa föreslås i propositionen om ägande i banker och andra kreditinstitut m. m. stå under bankinspektionens tillsyn (se specialmotiveringen till 11 § tredje stycket). Som framgår av 11 § tredje stycket skall bankinspektionen ha rätt att ställa särskilda villkor beträffande ett sådant förvaringsinstitut.

Fondbolagen och förvaringsinstitutet har uttryckligen ålagts en upplysningsskyldighet gentemot inspektionen. Detta sammanhänger med den ändring av tillsynsreglerna som föreslås i det följande. Bl. a. har straffbestämmelserna mönstrats ut och ersatts med ett vitesförfarande.

Fondbolagen skall liksom hittills med årliga avgifter bekosta inspektionens verksamhet.

40 §

Bankinspektionen skall vid sin tillsyn av fondbolagen och förvaringsinstitutet se till att en sund utveckling av verksamheten främjas.

Bankinspektionens tillsyn utövas med ledning av de handlingar som fondbolaget och förvaringsinstitutet skall ge in till inspektionen samt de upplysningar som inhämtas vid undersökningar eller på något annat sätt.

(46 § 1 st)

41 §

Bankinspektionen får kalla till sammanträde med ett fondbolags styrelse. Företrädare för inspektionen får närvara vid sådant sammanträde och delta i överläggningarna.

(46 § 1 st)

42 §

Bankinspektionen skall för varje fondbolag förordna en revisor att med övriga revisorer delta i revisionen av bolaget. Inspektionen får när som helst återkalla ett sådant förordnande och utse en ny revisor.

Revisorn har rätt att få skäligt arvode för sitt arbete av bolaget. Arvodets storlek bestäms av bankinspektionen.

(46 § och 47 § 2 st)

Bankinspektionen skall i sin tillsyn bevaka att en sund utveckling av verksamheten främjas. Under senare tid har god sed och yrkesetiska regler i affärssammanhang debatterats i allt större omfattning. För att markera betydelsen av dessa regler har begreppet sund utveckling bibehållits.

Bankinspektionen kommer i övrigt att genom den nya lagen få ett utökat ansvarsområde, samtidigt som nuvarande tillsynsuppgifter behålls. Övergången från ett straffsanktionerat system till ett vitesförfarande kommer att ställa större krav på inspektionen.

Inspektionen skall vidare liksom hittills fastställa fondbestämmelserna. Kraven på dessa har dock skärpts i några hänseenden. Det är naturligt att regeringen överlåter på inspektionen att — utifrån gällande EG-direktiv — bestämma vilka uppgifter som skall ingå i informationsbroschyren enligt 26 § och de redovisningar som skall upprättas enligt 27 §.

På inspektionen kommer också att falla vissa tillståndsärenden enligt 3 och 4 §§.

Det faller sig naturligt att inspektionen också skall få behandla ansökningar om dispens från kungörandekravet enligt 35 §.

Bestämmelserna om bankinspektionens tillsyn har i övrigt moderniserats. Med hänsyn till att inspektionen har möjlighet att återkalla ett tillstånd för det fondbolag som visat sig olämpligt att förvalta värdepappersfonder får inspektionen anses ha möjlighet att komma till rätta med den styrelse som inte vill sammankalla en extra bolagsstämma. Därför har det inte ansetts nödvändigt att låta inspektionen ha kvar rätten att sammankalla en extra bolagsstämma. Inspektionen har inte heller ansetts ha något behov av att kunna vitesförelägga ett fondbolag i samband med att den meddelar föreskrifter eller förbud. Av 45 § framgår att inspektionen kan förelägga vite i samband med att ett tillstånd återkallas.

Bestämmelsen i 42 § har utformats efter mönster av aktiefondslagen.

43 §

Bankinspektionen skall återkalla tillstånd att utöva fondverksamhet om

1. fondbolaget har förlorat en tredjedel av sitt aktiekapital och bristen inte täcks inom tre månader efter det den blev känd, eller
2. fondbolaget genom att överträda denna lag eller på annat sätt visat sig olämpligt att utöva verksamheten.

Inspektionen får bestämma att ett beslut om återkallelse skall gälla omedelbart.

Om det är tillräckligt får inspektionen, i de fall som avses i första stycket 2, i stället för att återkalla tillståndet meddela varning.

(16 och 48 §§)

Inspektionens beslut om återkallelse skall inte automatiskt gälla omedelbart. Däremot bör inspektionen i brådskande och klara fall ha möjlighet att förordna att ett beslut om återkallelse skall gälla omedelbart. Om beslutet överklagas kan kammarrätten meddela inhibition, dvs. förordna att ett sådant beslut tills vidare inte skall gälla.

En så ingripande åtgärd som återkallelse av ett tillstånd bör naturligtvis tillämpas restriktivt. Situationen kan ibland vara den att inspektionen finner anledning till kritik mot ett fondbolags agerande trots att det saknas tillräckliga skäl för att återkalla fondbolagets tillstånd. I sådana fall kan inspektionen i stället meddela fondbolaget en varning.

44 §

Om någon utövar sådan verksamhet som omfattas av denna lag utan att ha tillstånd till det, skall bankinspektionen förelägga honom att upphöra med verksamheten.

Är det osäkert om lagen är tillämplig på en viss verksamhet, får inspektionen förelägga den som bedriver verksamheten att lämna de upplysningar som behövs för att bedöma om lagen är tillämplig.

Ett föreläggande enligt denna paragraf får riktas såväl mot ett utländskt företag som mot den som här i landet är verksam för ett sådant företags räkning.

(ny)

Bankinspektionen ges möjlighet att också ingripa mot den som utövar tillståndspliktig verksamhet utan att ha tillstånd. Detta förfarande var

tidigare straffbelagt. Om det är osäkert om en viss verksamhet skall anses omfattad av lagen eller ej får inspektionen i stället begära in upplysningar av den som bedriver verksamheten. Ett föreläggande får som framgår riktas såväl mot ett utländskt företag som mot den som verkar i Sverige för företagets räkning. En motsvarande reglering finns i 25 b § lagen (1950:272) om rätt för utländska försäkringsföretag att driva försäkringsrörelse i Sverige (se prop. 1989/90: 34, NU 14, rskr. 93, SFS 1989:1082).

Vite

45 §

Ett föreläggande enligt 44 § får förenas med vite.

Ett beslut om återkallelse enligt 43 § får förenas med förbud vid vite att fortsätta verksamheten.

(ny)

Som framgår av den allmänna motiveringen i avsnitt 4.6 har straffbestämmelserna tagits bort och ersatts med ett vitesförfarande. Ett vitesföreläggande bör inte riktas mot något utländskt rättssubjekt som inte har någon ställföreträdare i Sverige eftersom det inte är möjligt att verkställa ett vitesföreläggande i utlandet.

Frågor om utdömande av vite prövas av länsrätten i Stockholms län på ansökan av bankinspektionen. Förfarandet regleras i lagen (1985:206) om viten. Paragrafen har utformats i enlighet med *lagrådets* förslag.

Överklagande

46 §

Bankinspektionens beslut enligt 41 § och 44 § andra stycket får inte överklagas.

Andra beslut i särskilda fall som bankinspektionen meddelar enligt denna lag får överklagas hos kammarrätten.

(48 §)

I paragrafen ges bestämmelser om överklagande. Bankinspektionens beslut i särskilda fall bör med två undantag kunna överklagas. Beslut enligt 41 § och 44 § andra stycket bör dock inte kunna överklagas. Om så vore fallet skulle den som vill tredskas kunna fördröja bankinspektionens utredning i onödan.

I dag får alla bankinspektionens beslut överklagas hos regeringen. Sådana ärenden som inte av någon speciell orsak kräver regeringens bedömning bör emellertid i fortsättningen inte kunna överklagas till regeringen. Här aktuella ärenden är av denna kategori.

Enligt artikel 6 i Europarådets konvention angående skydd för de mänskliga rättigheterna och grundläggande friheterna — som Sverige är anslutet till — gäller att den enskilde skall ha rätt att få tvister som rör hans civila rättigheter och skyldigheter prövade av en inhemsk domstol. En sådan civil rättighet utgör rätten att driva en viss näringsverksamhet. Också EG-direktiven ställer krav på domstolsprövning av beslut som tillstånds- och tillsynsmyndigheterna meddelar.

Mot denna bakgrund bör i fortsättningen bankinspektionens beslut överklagas till kammarrätten.

Överklagande av bankinspektionens beslut i här berörda frågor är ytterst sällsynt. Någon nämnvärd extra arbetsbelastning för kammarrätten bör därför den föreslagna instansordningen inte medföra.

Av allmänna principer om vilka beslut som kan överklagas följer att även ett beslut om varning kan överklagas.

Frågan om hur bankinspektionens tillsyn inom den finansiella sektorn skall utformas, kommer att prövas i ett senare sammanhang. En strävan bör naturligtvis vara att utforma tillsynsbestämmelserna — däri inbegripet också reglerna om hur man överklagar — så enhetligt som möjligt. Det kan därför inte uteslutas att nu föreslagna instansordning kan komma att justeras i något hänseende. Jag ser emellertid inte någon direkt olägenhet med att så kan komma att ske.

Skadestånd

47 §

Om en fondandelsägare tillfogats skada genom att fondbolaget överträtt denna lag eller fondbestämmelserna, skall bolaget ersätta skadan. Motsvarande gäller om förvaringsinstitutet har orsakat skadan.

(49 §)

En särskild regel finns om skadeståndsansvar för fondbolag och förvaringsinstitut gentemot fondandelsägarna. Bolaget och institutet är skadeståndsskyldiga oberoende av fel eller försummelse om de överträder lagen eller fondbestämmelserna. I övrigt gäller skadeståndslagens bestämmelser. Fondbolaget blir alltså inte skadeståndsskyldigt enbart beroende på att det gör dåliga affärer så länge det följer de bestämmelser som gäller för verksamheten.

6.2 Promulgationslagen

Ikraftträdande — och övergångsbestämmelser föreslås intagna i en särskild promulgationslag.

Lagarna föreslås träda i kraft den 1 januari 1991.

De fondbolag enligt nuvarande aktiefondslag och lag om aktiesparfonder som vid lagens ikraftträdande förvaltar aktiefonder resp. aktiesparfonder får tre månader på sig att ansöka om tillstånd att förvalta värdepappersfonder enligt den nya lagen. Tidsfristen är motiverad av att fondbestämmelserna skall skrivas om enligt 9 § och en broschyr om verksamheten skall tas fram enligt 26 §. Även andra övergångsarrangemang kommer troligen att behövas. För de aktiesparfonder som vill fortsätta sin verksamhet enligt den nya lagen krävs ganska genomgripande ändringar i verksamheten. Verksamheten får fortsätta enligt de äldre bestämmelserna till dess att en ansökan har blivit slutligt prövad.

Andelsbevisen behåller sin rättsliga karaktär två år efter ikraftträdandet av lagen om värdepappersfonder. Därefter har de endast ett bevisvärde. För att en innehavare skall kunna bli registrerad som andelsägare efter det

att tvåårsperioden förflutit fordras att han kan styrka eller göra troligt att han varit ursäktad i sin försummelse att anmäla sitt innehav tidigare. Andelsbevis som inlöses av fonden efter lagens ikraftträdande får inte ånyo säljas. Under övergångsperioden kommer det alltså att finnas både andelsbevis och registrerade innehavare av andelar i en och samma fond. Det får ankomma på bankinspektionen att efter regeringens bemyndigande utforma de verkställighetsföreskrifter som kommer att behövas.

För premiepoolerna föreslås en övergångstid på två år. Som framgår av avsnitt 4.3 skall en premiepool i princip kunna verka som en nationell fond efter särskilt tillstånd av bankinspektionen.

6.3 Lagen om ändring i lagen (1983:890) om allemanssparande

De föreslagna ändringarna har endast karaktären av följdändringar.

6.4 Lagen om ändring i lagen (1989:1079) om livförsäkringar med aktiefondsanknytning

Lagen om livförsäkringar med aktiefondsanknytning bygger i stora delar på den nuvarande aktiefondslagen. Enligt 3 § gäller aktiefondslagen i tillämpliga delar om det inte föreskrivs något annat i lagen om livförsäkringar med aktiefondsanknytning.

I lagen om livförsäkringar med aktiefondsanknytning är det försäkringsbolaget som formellt sett är andelsägare. För att tillförsäkra försäkringstagarna rätt att utse styrelseledamöter i fondbolagen finns en särskild bestämmelse i 12 §. I avsnitt 4.4 har jag emellertid föreslagit att andelsägarnas rätt att utse styrelseledamöter i fondbolagens styrelser inte längre skall vara lagreglerad. Som en följd av detta bör inte heller rätten att utse ledamöter i fondbolagens styrelser vara lagreglerad i lagen om livförsäkring med aktiefondsanknytning. Vidare bör nämnda lags rubrik ändras till lag om livförsäkringar med anknytning till värdepappersfonder.

6.5 Övriga följdändringar

Den nya lagen om värdepappersfonder kräver ändringar i ytterligare ett antal lagar. Ändringarna har endast karaktären av följdändringar. I detta lagstiftningsärende föreslås således ändringar i ytterligare fem lagar. Ändringar krävs emellertid också i vissa skatte- och taxeringslagar. Dessa kommer att föreläggas riksdagen under hösten 1990 i samband med andra ändringar i dessa.

Med hänvisning till vad jag nu har anfört hemställer jag att regeringen för behandling inför 1990/91 års riksmöte föreslår riksdagen att anta förslagen till

1. lag om värdepappersfonder,
2. lag om ikraftträdande av lagen (1990:000) om värdepappersfonder,
3. lag om ändring i lagen (1983:890) om allemanssparande,
4. lag om ändring i lagen (1989:1079) om livförsäkringar med aktiefondsanknytning,
5. lag om ändring i lagen (1936:81) om skuldbrev,
6. lag om ändring i aktiebolagslagen (1975:1385),
7. lag om ändring i lagen (1982:617) om utländska förvärv av svenska företag m. m.,
8. lag om ändring i försäkringsrörelselagen (1982:713),
9. lag om ändring i bankaktiebolagslagen (1987:618).

8 Beslut

Regeringen ansluter sig till föredragandes överväganden och beslutar att genom proposition föreslå riksdagen att anta de föreslag som föredraganden har lagt fram.

Sammanställning av remissyttrandena över departementspromemorian (Ds 1989: 71) En ny aktiefondslag

Prop. 1989/90: 153
Bilaga 1

Remissinstanserna

Efter remiss har yttranden avgetts av hovrätten över Skåne och Blekinge, kammarrätten i Göteborg, bankinspektionen, försäkringsinspektionen, riksskatteverket, fullmäktige i Sveriges riksbank, Stockholms fondbörs, Svenska Bankföreningen, Svenska sparbanksföreningen, Sveriges Föreningsbankers Förbund, Svenska Fondhandlareföreningen, Fondbolagens Förening, Värdepapperscentralen VPC AB, Stiftelsen Aktiefrämjandet, Svenska Försäkringsbolags Riksförbund, Småföretagens Riksorganisation, Landsorganisationen i Sverige, Sveriges Akademikers Centralorganisation (Sveriges Civilingenjörsförbund), Försäkringstjänstemannaförbundet, Svenska Arbetsgivareföreningen, Sveriges Industriförbund, Stockholms Optionsmarknad OM Fondkommission AB och riksgäldskontoret.

1 Allmänna synpunkter på förslaget

1.1 Hovrätten över Skåne och Blekinge

Hovrätten har inte haft möjlighet att i detalj granska den föreslagna lagtexten. Det kan emellertid konstateras att åtskilliga regler, som förekommer i den nu gällande lagen, fallit bort utan kommentar och utan tillräckligt stöd av vad som anförts i den allmänna motiveringen. Exempel härpå är föreskrivna i 23 § och 44 § 1 st. Vidare kan nämnas att den principiellt viktiga regeln i 11 § 2 st utelämnats under återopande av att dess innehåll framgår av beskrivningen, något som knappast är invändningsfritt. Det förekommer också att regler tillkommit, till synes utan att mer ingående överväganden gjorts. Enligt hovrättens uppfattning skulle det ha varit av värde om skälen till att lagen omarbetats i dessa avseenden hade redovisats. Hovrätten har också funnit vissa brister i den språkliga utformningen av den föreslagna lagtexten.

1.2 Bankinspektionen

Sammanfattning

Bankinspektionen anser att förslaget i stora delar kan ligga till grund för en ny modern lagstiftning väl förenlig med de skyddsintressen som inspektionen har att beakta och samtidigt anpassad till EG:s direktiv om kollektiva investeringar. Inspektionen har emellertid flera kritiska synpunkter på förslaget bl. a. när det gäller fondernas placeringsmöjligheter, användandet av finansiella instrument och förvaringsbankens uppgifter. I flera fall föreslår inspektionen också att de föreslagna bestämmelserna kompletteras eller preciseras.

Bankinspektionen tillstyrker de grundläggande förslagen i promemorian, framför allt de utökade kraven på information till fondandelsägarna. Bankinspektionen noterar också med tillfredsställelse att flera av de förslag och synpunkter som inspektionen framfört i skrivelse till finansdepartementet 1989-01-19 (Dnr 132/89), bl. a. i fråga om registrering av andelsinnehav, har beaktats i förslaget.

1.3 Försäkringsinspektionen

Från de utgångspunkter som försäkringsinspektionen har att verka har förslaget till en ny aktiefondslag sitt största intresse i fråga om sådana aktiefonder som är avsedda för tillskott genom livförsäkringspremier enligt lagen (1989: 1079) om livförsäkringar med aktiefondsanknytning (försäkringspremiefonder). Vad som sägs i det följande tar därför i första hand sikte på aktiefonder av det slaget.

1.4 Riksskatteverket

RSV har utifrån de intressen som verket har att bevaka ingenting att erinra mot förslaget till ny aktiefondslag.

1.5 Kommerskollegium

Komerskollegium har, från de synpunkter kollegiet har att beakta, inget att invända mot förslaget.

1.6 Fullmäktige i Sveriges Riksbank

1 Sammanfattning

Fullmäktige tillstyrker i huvudsak det framlagda förslaget till ny aktiefondslag, som bl. a. innebär ett närmande till EG:s direktiv om kollektiva investeringar i värdepapper och en allmän anpassning till en avreglerad marknad. Fullmäktige ser positivt på förslagen om utökad informationsplikt, om möjligheterna för fonderna att använda sig av derivatinstrument i sin kapitalförvaltning och att fondbolag skall kunna ägas från utlandet. Fullmäktige anser det angeläget att reglerna om hur en aktiefonds medel får placeras utformas så att placeringar i statsskuldväxlar och vissa andra penningmarknadsinstrument jämföras med placeringar i börsnoterade fondpapper. Slutligen föreslår fullmäktige att fondernas benämning blir "värdepappersfonder".

1 Allmänt

Svenska Bankföreningen har i detta remissärende samarbetat med Fondbolagens Förening och ansluter sig därför till de synpunkter som framförs i Fondbolagens Förenings remissyttrande. Utöver vad som där anförts vill bankföreningen för sin del framföra följande.

1.8 Svenska sparbanksföreningen

Sparbanksföreningen anser rent allmänt det vara angeläget att aktiefondslagstiftningen blir föremål för revidering och anpassning till nu rådande förhållanden. Det är således viktigt att lagstiftningen anpassas till en avreglerad svensk kreditmarknad och de rättsliga förhållandena inom EG, EGs direktiv om kollektiva investeringar i värdepapper. Det är samtidigt angeläget att en internationell anpassning sker med beaktande av de särskilda förhållanden som utmärker den svenska aktiefondsverksamheten.

När det gäller de i promemorian framlagda enskilda förslagen ansluter sig Sparbanksföreningen till stora delar till det remissvar som Fondbolagens Förening avgivit i ärendet. Fondbolagens Förening har bland sina medlemmar Robur Kapitalförvaltning AB, ett företag inom Sparbankernas Bank Koncernen, samt Första Fonder AB. Dessa företag handhar aktiefondsverksamhet inom sparbanksrörelsen.

1.9 Sveriges Föreningsbankers Förbund

I promemorian föreslås en ny aktiefondslagstiftning som inte omfattar allemansfonderna. Jämfört med nuvarande lagstiftning innebär förslaget en allmän anpassning till bl. a. en ny avreglerad kapitalmarknad med nya instrument. Förslaget innebär också

- ett närmande till EGs direktiv om kollektiva investeringar i värdepapper
- att den lagfästa rätten för fondandelsägarna att utse vissa styrelseledamöter slopas
- att fonderna inom vissa ramar själva får bestämma placeringsinriktning och riskprofil
- att utländska rättssubjekt får rätt att äga svenska fondbolag
- att samtliga fondandelsägare skall vara registrerade av fondbolaget
- att aktiesparfonder får möjlighet att omregistreras till aktiefonder; de kan alternativt skifta ut sina tillgångar
- att kravet på information till allmänheten skärps.

Dessa förslag tillstyrks utan närmare kommentarer av förbundet.

— — —

Beskattning

I promemorian erinras om att utredningen om reformerad företagsbeskattning (URF) föreslagit att realisationsvinstbeskattningen vid aktiefonders försäljning av aktier m. m. avskaffas. I stället införs en schablonbeskatt-

ning av innebörd att 1,5% av värdet av fondens innehav av aktier m.m. skall tas upp som intäkt. Avdrag för utdelning skall få göras dock inte i sådan omfattning att underskott uppkommer.

SFF konstaterar att den föreslagna schablonskatten kan få betydande effekter för såväl investmentbolag som för aktiefondslag. Mot bakgrund av att investmentbolagen har större frihet att t.ex. uppta lån har dessa jämfört med aktiefondsbolagen större möjligheter att undgå beskattning. För aktiefondsbolagens del synes möjligheten att undgå beskattning främst ligga i att avdrag får ske för utdelning till andelsägarna i fonderna. Samtidigt innebär denna ordning dock ett mycket starkt incitament för fondbolagen att ompröva sin inställning till reinvesterande fonder. Starka skäl talar för att fonderna i sin tur får ta upp mottagna utdelningar till beskattning. En allmän nackdel med utdelande fonder är att spararens kapital inte växer så maximalt som annars skulle ske. Över tid innebär skillnaden mycket stora belopp. SFF gör den bedömningen att det i många fall blir så att utdelningen förbrukas för konsumtion. Sammanfattningsvis innebär detta att sparbenägenheten minskar. Mot bakgrund av det alltför stora sparbehovet i det svenska samhället finner SFF det mycket olyckligt med förslag som i princip verkar i en riktning som inte är sparfrämjande. SFF förordar därför att i den mån beskattning måste ske av aktiefonder detta bör ske i begränsad utsträckning och uteslutande i form av skatt på kortfristiga realisationsvinster (innehav kortare än två år).

1.10 Svenska Fondhandlareföreningen

Föreningen välkomnar den modernisering av lagstiftningen kring veksamheten i värdepappersfonder som föreslås i promemorian. En översyn av gällande lag är befogad mot bakgrund av valutaavregleringen och utvecklingen inom EG vad gäller värdepappersfonder.

Föreningen vill ansluta sig till de synpunkter som framförts av Fondbolagens Förening och vill bland dessa synpunkter särskilt betona följande.

De skattemässiga aspekterna har inte tagits upp i promemorian. Enligt föreningens mening är det av största vikt att beskattningen av värdepappersfonder av skilda slag inte på grund av beskattningsregler får en sämre möjlighet att konkurrera om svenska och utländska placerare mot utländska fondalternativ. Det förtjänar att påpekas att utländska värdepappersfonder t.ex. SICAV i Luxemburg har, i jämförelse med de nuvarande och i RINK-betänkandet föreslagna svenska beskattningsreglerna, betydligt mycket förmånligare utformning.

Det skall också i sammanhanget framhållas att en utflyttning av fonder med anknytning till svenska fondkommissionärer har tagit fart under senare tid. Särskilt gäller detta startandet av SICAV fonder i Luxemburg som marknadsförs till svenska placerare.

För att den nu föreslagna regleringen av fonderna ska få den verkan att dessa blir attraktiva placeringsobjekt till gagn för den svenska ekonomin är det således nödvändigt att beskattningen av fonderna och fondandelsägarna görs förmånlig vid en internationell jämförelse.

1.11 Fondbolagens Förening

Föreningen anser att det är angeläget att man moderniserar lagstiftningen och anpassar denna till valutaavregleringen och EG-direktivet. Anpassningen till EGs regler bör dock göras med beaktande av de förhållanden som är speciella för svensk aktiefondsverksamhet och påkallade för dess fortbestånd. Det är därvid av vikt att man beaktar fondverksamheten ur även andra aspekter än den lagtekniska, t. ex. skatteaspekten, för att man skall uppnå den eftersträfvade konkurrensneutraliteten mellan fonder inom och i förhållande till EG. Föreningen anser att det är av yttersta vikt att den nya lagen får träda i kraft snarast möjligt, oavsett tidsschemat för Sveriges EG-anpassning. Det är av avgörande betydelse för sparare i aktiespar- och allemånsfonder att intentionerna för fondernas framtid klargörs för att skingra den osäkerhet som nu råder beträffande det "skattegynnade" fondsparandet.

1.12 Värdepapperscentralen VPC AB

Registrering av fondernas innehav

Det kan konstateras att registrering av fondernas innehav direkt kommer att beröras av det nya kontobaserade värdepapperssystemet (VP-systemet), eftersom samtliga VPC-registrerade värdepapper kommer att övergå till det nya systemet under hösten 1990.

Av bestämmelser i aktiekontolagen framgår att VPC är central registerförare och banker i sin egenskap av kontoförande institut är berättigade att vidta registreringsåtgärder i systemet. Innehavares aktier och övriga värdepapper kommer att registreras på s. k. VP-konton, som kan vara direktregistrerade hos VPC eller ligga hos förvaltare på förvaltarkonto i systemet. Enligt 4 kap 1 § aktiekontolagen skall det kontoförande institut som har öppnat ett aktiekonto vidta registreringsåtgärder avseende kontor. Detta innebär att om en aktiefond har direktregistrerade VP-konton i VP-systemet skall dessa handhas av den bank fonden utsett som förvaringsbank. Det bör således vara möjligt att en aktiefonds aktieinnehav och övriga värdepapper kan vara direktregistrerade hos VPC.

Av 3 kap 16 § aktiebolagslagen framgår att en fonds aktieinnehav i aktieboken skall registreras på fondbolaget varvid särskilt skall anges fondens beteckning. Ur VPCs synvinkel och det nya systemets uppbyggnad vore det lämpligaste att låta fonden vara registrerad som ägare till värdepapperen och därmed kontohavare, samt att ange fondbolaget som ombud (= ställföreträdare) för fonden, vilket dessutom bättre skulle spegla fondbolagets funktion. Dessvärre överensstämmer detta inte med de regler som gäller för införelse i aktieboken, eftersom där föreligger ett krav på att registrerad ägare är en fysisk eller juridisk person. VPC vill därför föreslå att 3 kap 16 § aktiebolagslagen får en förändrad lydelse i enlighet med vad som ovan föreslagits dvs. tillåta att fonden registreras som ägare i aktieboken. Med tanke på att fonden som sådan är ett egen skattesubjekt förefaller en dylik förändring vara hela genomförbar.

SARF anser att promemorians förslag präglas av allvarliga brister. SARF avstyrker därför förslaget i dess nuvarande utformning.

Den svenska fondmarknaden omfattade 1989-09-30 värden på 116 miljarder kr. 71 miljarder kr avsåg fonder med huvudsaklig placeringsinriktning mot svenska företags aktier. Fonderna förvaltar därmed ungefär 10% av de offentligt noterade aktiernas värden. En stor del av fondernas medel kommer från privatpersoner. Mot den bakgrunden är det väsentligt att verksamheten regleras av en sådan lagstiftning att konsumenternas intressen starkt tillvaratas.

Svensk aktiemarknad har kännetecknats av en kraftig minskning av privatpersonernas direktägarande. År 1965 direktägdes 70% av aktierna noterade på Stockholms Fondbörs av privatpersoner. År 1989 hade andelen reducerats till endast 18%. I dessa procenttal har då inte inräknats det indirekta ägandet via olika fonder. Ägarutredningen (SOU 1988:38) ser med stor oro på denna utveckling. Ägarutredningen konstaterar "att aktiemarknadens funktionssätt och därigenom även näringslivets kapitalförsörjning gynnas av ett brett enskilt direktägarande av aktier. Det är därför av vikt att de fysiska personernas direktägda andel av aktiestocken inte ytterligare minskar." *SARF menar att en viktig förutsättning härför är att aktiefonderna genom lagstiftningen inte ges en förmånligare behandling än enskilt direktägarande av aktier. Det är likaså angeläget att banker och fondbolag upphör att i olika former, t.ex. via avgiftssättning, diskriminera enskilt direktägarande i aktier jämfört med fondandelsägarande.* Enligt SARF bör såväl lagstiftaren som bankerna/fondbolagen sträva efter en så neutral behandling som möjligt mellan de två olika enskilda sparformerna i aktier.

För direktägarandet finns sedan gammalt ett fungerande regelverk i form av t.ex. Aktiebolagslagen. Lagen ger klara och entydiga möjligheter för aktiebolagens ägare när det gäller att utse styrelse, revisorer och ställa frågor om företagets förhållanden. SARF bedömer denna insyn och detta inflytande som synnerligen väsentligt och grundläggande. Aktiebolagslagens regler gör att aktieägarna kan skapa stark press på styrelsen och den verkställande direktören för att åstadkomma goda resultat för bolaget och därmed indirekt för det allmänna.

Förutom detta inflytande finns även möjligheten att genom försäljning av ett aktieinnehav uttrycka ett missnöje med en företagsledning och en företagsstyrelse.

Det direktägda aktieägarandet har stor betydelse för såväl aktieägarna som för företagen. Hos ägarna skapar det ett engagemang för företaget och dess problem. Hos företaget skapas en medvetenhet om vikten av en god utveckling för företaget.

En orsak till direktägarandets minskning under de senaste decennierna är de kraftigt stigande kostnaderna för värdepappersaffärer. De svenska bankerna har i ökad utsträckning funnit det omöjligt att tillfullo täcka kostnaderna för en enskild mindre aktieaffär genom ett höjt courtage. Ambitionen att söka utveckla alternativa handelsrutiner för småaktieägare synes dessutom helt saknas. Den aktieköpande allmänheten har i stället hänvi-

sats till köp av andelar i olika aktiefonder. Courtaget har här dolts i priset på fondandelar och har därigenom kunnat ökas till ofta tre gånger så hög nivå som vid direkta aktieköp. En försäljning har belastats med courtage-kostnader på uppemot 3 %.

Mellan kundens köp och försäljning av andelar förvaltas de insatta medlen av ett s. k. fondbolag. För denna förvaltning har i många fall hittills uttagits årliga avgifter på uppemot 2 %. Avgiften har uttagits på så sätt att fondandelsägarens andelsvärde minskats med procentavgiften.

SARF anser det synnerligen väsentligt att kostnaderna för köp, försäljning och förvaltning av aktiefondsandelar på ett helt annat sätt än hittills klart och öppet redovisas för såväl nuvarande aktiefondsandelsägare som för potentiella köpare. SARF vill betona att sådana enkla kostnadsredovisningsprinciper måste tillskapas att det för allmänheten blir enkelt att jämföra olika fonders kostnader med varandra.

Det kan inte vara rimligt att de öppna fonderna, som uteslutande vänder sig till den breda allmänheten, ofta inte redovisar samtliga sina intäkter och kostnader öppet. Detta skall ses mot bakgrund av att de slutna fonderna exempelvis investmentbolag måste redovisa detta öppet. Det är dessutom än mer anmärkningsvärt mot bakgrund av investmentbolagens synnerligen låga förvaltningskostnader som är avsevärt lägre än fondernas. En ökad öppenhet bör leda till ökad kostnadskonkurrens.

1.14 Aktiefrämjandet

Stiftelsen Aktiefrämjandet ser positivt på förslaget till ny aktiefondslag.

Aktiefonder blir i Sverige, liksom i bl. a. USA och Storbritannien, allt viktigare placeringsinstrument. Utvecklingen kommer bl. a. att präglas av fler och mer specialiserade fonder såväl med tanke på placeringsobjekten (länder, branscher, risknivå) som inriktningen på placerade (geografiska, yrkes- och åldersgrupper m m). En viktig del av utvecklingen är nu att de också används för institutionella placeringar och att de blir allt viktigare instrument i internationaliseringen av näringslivet, finansvärlden och kapitalförvaltningen.

Det är i detta sammanhang riktigt och nödvändigt att se över den svenska lagstiftningen och anpassa denna till EG:s direktiv.

Som allmän princip för regelutvecklingen på aktiemarknaden bör gälla att olika placerargrupper och placeringsinstrument jämföras med varandra och inte diskrimineras i jämförelse med motsvarande hos våra konkurrentländer. Det innebär bl. a. att sparande i aktier, aktiefondsandelar, investmentföretag skattemässigt och tekniskt allt mer måste harmoniseras med varandra liksom sparandet i svenska instrument jämfört med utländska.

1.15 Svenska Försäkringsbolags Riksförbund

Riksförbundet ställer sig i huvudsak positivt till den föreslagna nya lagen. Genom att fonderna får större utrymme att själva bestämma placeringsinriktning och riskprofil och genom att möjligheter införs att placera i nya

instrument, samtidigt som kravet på information från fonderna till delägarna skärps, ökar utbudet av placeringsalternativ och dessas tillgänglighet för spararna.

För försäkringsbolagen är lagen av särskilt intresse med tanke på att den skall gälla i tillämpliga delar för de försäkringspremiefonder där premier för livförsäkringar med aktiefondsanknytning (unit linked-försäkringar) skall placeras.

Prop. 1989/90:153
Bilaga I

1.16 Småföretagens Riksorganisation

Sammanfattningsvis tillstyrker Småföretagens Riksorganisation i huvudsak förslaget till ny aktiefondslagstiftning. En utvidgning av placeringsmöjligheterna bör dock övervägas så att satsat kapital i större utsträckning kan komma mindre och medelstora företag till godo. Därutöver bör inrättandet av särskilda riskfonder som uteslutande kan placera i onoterade aktier studeras närmare.

Med en ökad internationell rörlighet för kapital är det angeläget att underlätta för utländska investerare att investera i Sverige. I särskild utsträckning gäller detta riskkapital som även kan — och behöver — komma mindre företag till del. Det är därför positivt om svensk lagstiftning närmar sig EGs direktiv så som föreslås i promemorian.

För att underlätta och uppmuntra enskilda att satsa kapital i aktiefonder anser organisationen det motiverat med regler om information angående placeringsinriktning och riskprofil. Sådana regler skapar också utrymme att ge fonderna större frihet i sitt val av placering. Trots EGs direktiv därom bör det övervägas att öka den andel av en aktiefonds tillgångar som får placeras i onoterade aktier och andra omsättningsbara skuldebrev som inte handlas vid någon fondbörs eller marknadsplats. Andelen bör höjas från 10 till, förslagsvis, 30 procent. En sådan inriktning skulle underlätta för privatpersoner att satsa kapital i mindre företag, vilka särskilt under utvecklingsskeden är i stort behov av externt riskkapital från flera parter. Mot bakgrund av fondernas informationsplikt begränsas riskerna så till vida att enskilda placerare i vart fall klart informeras om förutsättningarna för placeringen.

I samband med moderniseringen av aktiefondslagstiftningen bör snarast en förutsättningslös studie igångsättas för att utreda förutsättningarna för inrättandet av särskilda riskfonder. Dessa skulle i så fall få full frihet i sitt val av placeringar så att t.ex. 100 procent av kapitalet kunde placeras i onoterade aktier. Härigenom skulle gemene man enkelt — och med insikt om risken genom det särskiljande namnet — i vart fall kunna placera en del av sitt kapital i en särskild typ av fonder. Ett ytterligare alternativ skulle härigenom skapas. Vissa riskfonder skulle även kunna ha en regional anknytning. Fördelen för den enskilde placeraren är att han genom fondens storlek och spridda innehav skulle minska riskerna för sin placering.

Som riskgaranti (miniminivå) skulle staten eventuellt genom det stora samhällsintresse som ligger i uppkomsten av denna typ av finansieringskälla ha möjlighet att gå in med någon slags förlustgaranti för fonden. En

annan möjlighet, vilken i stället kompenserar en större risk, är att den som väljer att placera kapital i en riskfond får göra motsvarande avdrag i sin självdeklaration.

Prop. 1989/90: 153
Bilaga I

1.17 Landsorganisationen i Sverige

LO, som konstaterar att den existerande aktiefondslagstiftningen är splitt-rad och i behov av modernisering, saknar anledning att resa invändningar mot de framlagda förslagen.

De mest väsentliga sakliga förändringarna gäller föreskrifter om registrering av och väsentlig information till andelsägarna, uppmjukning av valuta-tautlännings andelsäggande, vidgade placeringsmöjligheter för aktiefonder-na samt bibehållet krav på riskspridning.

LO anser det väsentligt att en situation skapas, som gör det möjligt att förhandlingar kan föras mellan EFTA och EG om en vidgad europeisk marknad för aktiefondandelar under gemensamma regler för spararskydd och myndighetstillsyn.

1.18 Försäkringstjänstemannaförbundet

Förbundet upplever det som positivt att en anpassning sker till den gemen-samma marknadens bestämmelser. EG försöker skapa en gemensam värdepappersmarknad intill 1992. En känslig fråga är utlänningsförbehållet, men förbundet anser att det blir nödvändigt att slopa detta när en anpassning till EG sker. Det är bra att lagen stipulerar kvalificerad förvaltning och en trygg förvaring. Det är vidare viktigt att kraven på information till delägarna skärps så att konsumenterna kan jämföra olika fonder med varandra. Det är bra att lagen får en minskad detaljstyrning och att fonderna själva i större utsträckning kan bestämma inriktning och riskprofil. Detta skapar en större konkurrens mellan fonderna och stärker konsumentens ställning.

Med hänsyn till den utveckling som sker inom EG bör lagen träda i kraft så fort som möjligt. Enligt departementspromemorian ska lagen träda i kraft den dag regeringen bestämmer.

Förbundet tillstyrker förslaget till ny aktiefondslag.

1.19 Stockholms Optionsmarknad OM Fondkommission AB

Allmänna synpunkter

Enligt OMs mening är det angeläget att nuvarande lagstiftning om aktiefonder reformeras, bl. a. med hänsyn till avregleringsn på valutaområdet samt anpassningen till EG. Mot bakgrund härav hälsar OM med tillfredsställelse att förslag till en ny aktiefondslag utarbetats inom finansdepartementet. För OMs vidkommande är det självklart att möjligheten för aktiefonder att i viss omfattning kunna handla med optioner och terminer är ett betydelsefullt framsteg. Optioner och terminer utgör viktiga riskavlägg-

ningsinstrument och är därför ett naturligt inslag i en effektiv fondförvaltning. Det är angeläget att den nya lagen får träda i kraft så snart som möjligt.

OM ansluter sig till det remissyttrande som Fondbolagens Förening avgivit. Härutöver skulle OM särskilt vilja framhålla följande synpunkter beträffande 17 och 22 §§ i lagförslaget.

Prop. 1989/90: 153
Bilaga 1

2 En ny lag om värdepapperfonder

2.1 Allmänt

2.1.1 Fullmäktige i Sveriges Riksbank

Förslaget till ny aktiefondslag behåller regler för det grundläggande skyddet för spararna men innebär ändå att vissa lättnader införs i regleringen av fondens placeringar. En förskjutning av placeringsreglerna från lag till fondbestämmelserna skall därför ske. Fullmäktige tillstyrker dessa förslag.

2.2 Anpassningen till EG-direktiven

2.2.1 Bankinspektionen

Den pågående internationaliseringen av finansmarknaderna, som i hög grad berör aktiefondernas verksamhet, ställer stora krav på samordning av olika länders lagstiftning. Denna samordning är emellertid inte problemfri. Arbetsgruppens ambition har uppenbarligen varit att så långt möjligt anpassa lagförslaget till EG:s direktiv. Inspektionen anser det vara en brist att de överväganden som gjorts när det gäller anpassningen till EG:s regler inte klart redovisats i promemorian. Ur svensk utgångspunkt förefaller bestämmelserna i direktivet ibland svårförståeliga och knappast lämpade att anpassas till svenska förhållanden. Detta gäller i första hand bestämmelserna om fondernas placeringar. Inspektionen ifrågasätter därför på vissa punkter nödvändigheten av en total anpassning till EG:s regler. I det fortsatta lagstiftningsarbetet bör noga övervägas i vilken utsträckning svensk lagstiftning nödvändigtvis måste anpassas till EG:s direktiv på detta område.

2.3 Lagens rubrik

2.3.1 Hovrätten över Skåne och Blekinge

Några bärande skäl att behålla en missvisande rubrik har inte redovisats. När lagen omarbetas bör i stället tillfället tas i akt att ändra rubriken. Hovrätten förordar att lagen kallas lag om placeringsfonder.

2.3.2 Kammarrätten i Göteborg

Av främst praktiska skäl föreslås ingen ändring av lagens rubrik — aktiefonder är ett inarbetat begrepp. Emellertid sysslar fonderna även med

placeringar i obligationer och certifikat av olika slag och kallas då avkastningsfonder. Enligt förslaget skall fonderna också få handla med optioner och terminskontrakt. Enligt kammarrättens mening vore därför benämningen värdepappersfonder att föredra. De eventuella praktiska problem som en ändrad rubricering skulle kunna medföra torde vara av övergående natur.

2.3.3 Bankinspektionen

Inspektionen anser att införandet av en ny lag på ifrågavarande område innebär ett bra tillfälle att låta den nya lagen få en benämning som bättre än den nuvarande anger lagens tillämpningsområde. Vikten av en mer rättvisande benämning överväger här nackdelarna med att överge ett inarbetat namn. Inspektionen förordar därför att den nya lagen nämns lag om värdepappersfonder m. m.

2.3.4 Fullmäktige i Sveriges Riksbank

Eftersom fonderna ges stora möjligheter till placeringar i andra finansiella instrument än aktier föreslår fullmäktige slutligen att fondernas benämning blir "värdepappersfonder". Denna beteckning skulle, enligt fullmäktige, bättre avspegla flexibiliteten i fondernas valmöjligheter.

2.3.5 Svenska Fondhandlareföreningen

Föreningen anser att lagen bör ges en beteckning som bättre än beteckningen "Aktiefondslag" täcker den fondverksamhet som faller inom lagens ram. Föreningen föreslår därför att lagen benämns "Lag om värdepappersfonder".

2.3.7 Sveriges Aktiesparares Riksförbund

Lagens namn

Enligt promemorian skall lagens namn vara "Aktiefondslagen". SARF anser "Lagen om värdepappersfonder" vara ett mer adekvat namn. Skälet härför är att den föreslagna lagen inte bara omfattar fonder som förvaltar aktier utan även andra värdepapper.

3 Placeringsbestämmelserna

3.1 Allmänt

3.1.1 Kammarrätten i Göteborg

Beträffande lagstiftningens innehåll har kammarrätten följande synpunkter.

17–20 §§. Bestämmelserna ter sig onödigt detaljerade men överens-

stämmer delvis med redan gällande bestämmelser. Av bilaga 2 till departementsstencilen framgår vidare att EG-direktivet om företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (UCITS) innehåller sådana begränsningsregler.

Prop. 1989/90: 153
Bilaga 1

3.1.2 Bankinspektionen

Placeringsbestämmelser

I 16 § uppställs två alternativa huvudkrav på de fondpapper och andra finansiella instrument som en fond tillåts förvärva, nämligen att dessa skall vara antingen inregistrerade vid fondbörs eller föremål för handel vid någon officiellt reglerad marknadsplats. Förslaget i denna del är uppenbarligen en anpassning till artikel 19 i EG-direktivet där det talas om "transferable securities admitted to official listing on a stock exchange ... or dealt in on another regulated market ...".

Med uttrycket "regulated market" avses enligt arbetsgruppens tolkning en marknadsplats som sanktionerats genom ett officiellt beslut eller tillstånd. Såvitt avser den svenska penningmarknaden konstaterar arbetsgruppen att något officiellt tillstånd inte ligger till grund för denna marknad. Arbetsgruppen ifrågasätter därför om en fond kan förvärva sådana värdepapper som handlas på denna marknad annat än i den begränsade omfattning som anges i paragrafen.

Inspektionen vill erinra om att nu gällande lagstiftning innehåller regler som begränsar fondernas rätt att förvärva värdepapper som handlas på den svenska penningmarknaden. Statsskuldväxlar och andra skuldförbindelser som utfärdats av staten omfattas emellertid inte av dessa begränsningsregler. Den i promemorian föreslagna bestämmelsen skulle därför få avsevärda konsekvenser för de fonder som i större omfattning handlar med den senare typen av värdepapper.

Bankinspektionen anser att de fonder som inriktar sig på den svenska penningmarknaden utgör ett värdefullt komplement till de fonder som valt att placera sina medel på obligations- eller aktiemarknaden. Inspektionen har inte funnit att dessa penningmarknadsfonder skulle vara särskilt riskfyllda eller på annat sätt olämpliga som fonder öppna för allmänheten. Antalet fonder med inriktning på penningmarknaden tyder också på att dessa är efterfrågade av investerarna. Inspektionen finner därför inga sakliga skäl som talar för att begränsa fondernas placeringsmöjligheter i nu aktuellt avseende. Tvärtom anser inspektionen att det finns skäl – inte minst ur konkurrenssynpunkt – att utvidga fondernas möjligheter att förutom statsskuldväxlar även förvärva andra typer av värdepapper som förekommer på penningmarknaden. Mot bakgrund härav framstår arbetsgruppens förslag som mindre ändamålsenligt.

Skall hänsyn tas till EG:s direktiv och dess krav på "regulated market" bör det kunna göras gällande att den svenska penningmarknaden uppfyller nämnda krav. Skälen till detta är följande.

För det första har bankinspektionen, om än inte genom uttryckligt tillstånd, godkänt förekomsten av den svenska penningmarknaden genom

att acceptera att de institut som står under inspektionens tillsyn agerar på denna marknad. Om inspektionen skulle finna att marknaden inte hade allmänhetens förtroende eller att handeln medförde att enskildas kapitalinsatser otillbörligen äventyrades skulle inspektionen, i kraft av sina befogenheter som tillsynsmyndighet, känna sig oförhindrad att i sista hand förbjuda de berörda instituten att delta i handeln. Inspektionen delar därför inte arbetsgruppens uppfattning att det inte ingår i inspektionens uppgift att sanktionera handeln på penningmarknaden.

För det andra har riksbanken och riksgäldskontoret, förutom rollerna som ledande aktörer, även vissa reglerande uppgifter. Detta kommer till uttryck bl. a. i de avtal som upprättas mellan riksgäldskontoret och en marknadsgarant — en bank eller fondkommissionär — i samband med emission av statsskuldväxlar.

Skulle kravet på officiell reglering ändå inte anses uppfyllt anser inspektionen att möjligheten att göra avsteg från EG-direktivet måste övervägas, åtminstone såvitt avser värdepapper utfärdade av staten.

I 21 § i nuvarande aktiefondslag stadgas att ett fondbolag till fonden endast i begränsad omfattning får *förvärva* värdepapper med samme utfärdare. Inspektionen noterar att förslaget (17 §) innebär en väsentlig skärpning genom att motsvarande begränsning föreslås bli knutet till fondens *innehav*. Inspektionen har givetvis förståelse för kravet på riskspridning men anser att den föreslagna bestämmelsen kan få orimliga konsekvenser om fonderna ständigt måste anpassa sina innehav efter tillfälliga kursfluktuationer. Man kan heller inte bortse från risken att avkastningen på fonderna kan sjunka om fonderna måste sälja tillgångar på grund av att en framgångsrik placering lett till att ifrågavarande gränser överskridits.

Inspektionen anser att kravet på riskspridning väl kan tillgodoses om de föreslagna begränsningarna anknyter till förvärvstidpunkten. Inspektionen förordar därför i denna del att nuvarande ordning bibehålls. Skulle hänsynen till EG-direktivet kräva att placeringsbegränsningarna knys till fondens innehav bör en särskild regel införas som mildrar de orimligaste effekterna av den föreslagna bestämmelsen.

3.1.3 Fullmäktige i Sveriges Riksbank

Enligt lagförslaget ska en fonds tillgångar, med vissa begränsningar, få placeras i värdepapper som är eller inom ett år från emissionen avses bli

- 1 inregistrerade vid en fondbörs, eller
- 2 föremål för regelbunden handel vid en reglerad marknadsplats.

En aktiefond ska, upp till 10 procent av fondens värde, få förvärva värdepapper som inte uppfyller något av ovanstående två kriterier. Arbetsgruppen tolkar EG-direktiven så att hela den svenska penningmarknaden faller inom 10-procentsgränsen. Innebörden av denna tolkning är att fonderna kommer att vara förhindrade att investera mer än 10 procent av sina tillgångar i exempelvis sådana värdepapper som statsskuldväxlar, bostadscertifikat och kommuncertifikat. Fullmäktige avvisar denna tolkning.

De svenska penningmarknadsinstrumenten registreras visserligen inte vid någon börs. Men att därmed betrakta den svenska penningmarknaden

som oreglerad är inte i överensstämmelse med de faktiska förhållandena. Marknadsgaranter och de företag som bedriver emissionsverksamhet står under bankinspektionens tillsyn. Handeln på penningmarknaden styrs bl. a. av de regler som gäller för exempelvis handelslagrets storlek, blankning etc. Priser noteras kontinuerligt i de olika informationssystemen; PMI, Telerate och Reuters.

Förutom den självreglering som finns på marknaden ställer riksbanken och riksgäldskontoret höga krav på marknadsgaranterna för statspapper. Många av de regler som gäller för handeln på statsskuldväxelmärknaden kommer till uttryck i de återförsäljaravtal som upprättas mellan märknaden och riksgäldskontoret. Ett övergripande krav som ställs i dessa avtal är att marknadsgaranterna "aktivt och under iakttagande av god sed" ska delta i handel med statsskuldväxlar. Avtalen föreskriver vidare skyldigheter för marknadsgaranterna att ställa bindande tvåvägspriser. Omsättningsstatistik ska inrapporteras till riksbanken varje eftermiddag etc.

Fullmäktige är av den bestämda uppfattningen att det regelverk som finns och de institutionella förhållanden som i dag råder på den svenska penningmarknaden väl uppfyller de krav som ställs i EG:s direktiv om kollektiva investeringar i värdepapper.

En fond som har valt som övergripande strategi att investera i räntebärande instrument kan göra detta på olika löptider. En investerare som önskar en lång räntebindningstid placerar i obligationer. I ett läge med förväntningar om stigande räntor är det naturligt att ändra sin ränteeponering och placera i instrument med kortare löptider på penningmarknaden. Det är därför av största vikt att fonderna ges det utrymme som krävs, inom ramen för räntebärande värdepapper, för att säkra en god avkastning till fondandelsägarna. Fonderna bör inom ramen för fondbestämmelserna om fördelningen mellan aktier/obligationer, investeringar i olika branscher, geografiska områden osv., fritt få välja räntebindningstid.

Fullmäktige föreslår därför att de generella begränsningar som gäller för fondernas placeringar i obligationer även inkluderar samma emittenters lån med kortare löptid på penningmarknaden.

Placeringsreglerna

Regeln i 20 § begränsar på visst sätt en fonds möjlighet att göra placeringar i aktier m. m. i ett och samma företag. En bättre utformning av regeln vore att ersätta förslagens bestämmelse om 5 % med en lämplig översättning av uttrycket "significant influence" i EG-direktivet.

Förvärv av andelar i andra aktiefonder

Enligt förslaget får en *aktiefond* i viss utsträckning förvärva andelar i andra aktiefonder om de inte förvaltas av samma fondbolag eller direkt eller indirekt har samma ledning eller ägare som den egna fonden.

Det praktiska syftet för en fond att göra placeringar i andelar i en annan fond är att temporärt då behov föreligger effektivisera förvaltningen av likvida medel i fonden.

Att förbjuda den beskrivna ordningen — men tillåta den för såvitt transaktionerna görs mellan av varandra oberoende fonder — synes mindre välbetänkt. En sådan reglering medför endast ett större bestyr fonderna emellan än vad som eljest i bästa fall är nödvändigt. SFF hemställer därför uttryckligen att 19 § i lagförslaget omarbetas. Bestämmelsen bör ges den innebörden att förvärv av andelar i andra aktiefonder medges till en andel av högst 5 % av fondens egna värde.

3.1.5 Fondbolagens Förening

16 §. I kommentaren framhålles att den föreslagna skrivningen innebär att den svenska penningmarknaden kommer att ställas utanför kretsen av tillåtna placeringsinstrument (med undantag för 10 %-regeln). Denna konsekvens beror självfallet inte på marknadens mindre tillförlitlighet utan på det förhållandet att papperen inte är formellt inregistrerade vid en fondbörs eller föremål för handeln vid "en officiellt reglerad marknadsplats". Det faktum att statsmakten inte funnit anledning att "officiellt" reglera den svenska penningmarknaden bör inte begränsa möjligheten att placera fondens medel i de aktuella instrumenten. Några sakligt grundade skäl för en sådan begränsning torde inte finnas. EG-direktivet säger inledningsvis att dessa direktiv avser "transferable securities (which are essentially transferable securities officially listed on stock exchanges or similar regulated markets)". Reglering av fonder som inte täcks av direktiven "poses a variety of problems which must be dealt with by means of other provisions", vilket skall lösas senare. Under tiden ges medlemsländerna möjlighet att tillämpa egna regler för fonder som marknadsförs bara i hemlandet. Anpassningen till EG-direktivet hindras inte av att vi i Sverige tillåter något som inte omfattas av direktivet. Penningmarknaden i Sverige bör därför i lagen jämföras med en "reglerad marknad" och uttryckligen inkluderas i "tillåtna placeringsinstrument".

17 §. Bestämmelsen innebär, som den nu är formulerad, att en fond kan tvingas till omedelbar försäljning av visst innehav, då de angivna gränsvärdena överskrids, t.ex. på grund av kursförändringar. En sådan försäljning kan skada andelsägarnas intressen. Föreningen föreslår därför att undantagsbestämmelsen i § 21 kompletteras såsom framgår i kommentaren till den bestämmelsen.

18 §. Denna bestämmelse kan bli svår att följa, dels för mindre fonder, dels under etableringsfasen för en ny fond.

19 §. Föreningen föreslår att bestämmelsen ges en utformning som överensstämmer med innebörden av artikel 24 i direktivet. Med den lydelsen får fonderna placera motsvarande 5 % av fondförmögenheten i andra fonder som omfattas av direktivet. Vidare får fondbolagen enligt punkten 3 placera medel i egna eller närliggande fonder, förutsatt att dessa enligt fondbestämmelserna är specialiserade, t.ex. i en geografisk eller ekonomisk sektor etc. En sådan möjlighet kan tänkas få stor betydelse för t.ex. svenska förvaltare av "unit-linked" fonder (jfr Englands "managed funds").

20 §. Regeln syftar enligt kommentaren till att begränsa en fonds möjlighe-

ter att skaffa sig kontroll över ett enskilt företag. Även här gäller att 5 % är en liten del i vissa bolag och stor i andra. Föreningen föreslår att även denna punkt anpassas till direktivet (art 25), som sätter gränsen vid "significant influence", vilket skulle kunna översättas med "betydande inflytande".

21 §. Föreningen föreslår att fonden också ges möjlighet att under ordnade former, och med hänsyn till andelsägarnas intressen, anpassa sitt innehav till de i 17 § angivna gränsvärdena, om dessa överskridits på grund av omständigheter som ligger utanför fondens kontroll. Med detta tillägg kommer bestämmelsen också att överensstämma med direktivet (art 26 p 2).

3.1.6 Sveriges Aktiesparares Riksförbund

Placeringsbestämmelser (§ 16)

Förslaget medger inte att en fond får placera sina tillgångar i olika typer av penningmarknadsinstrument som statsskuldsväxlar, certifikat m m. Enligt SARF bör denna begränsning slopas.

3.1.7 Svenska arbetsgivareföreningen och Sveriges industriförbund

Vi hälsar med tillfredsställelse att lagstiftningen anpassas till de under senare år starkt förbättrade förhållandena på svenska kapitalmarknaden. Ett av aktiefondslagens huvudsyften avser skyddet av andelsägarnas intressen. Vad gäller några paragrafer har emellertid förslaget getts sådan utformning att fondförvaltare påtagligt begränsas i utövandet av sin professionalism vilket i detta fall kan leda till stor nackdel för andelsägarna.

I § 17 föreslås begränsningar vad gäller den andel av en fonds samlade värde som får ligga i ett företags aktier. Denna begränsning är så stark att om en fond försöker imitera marknadsindex med hjälp av exempel OMX-index kommer den att bryta mot lagen. Den totala andelen av de aktier som överstiger 5 procent av fondens värde överstiger också tillsammans 40 procent av fondvärdet. Vi finner det inte heller meningsfullt att en fondförvaltare ska tvingas sälja ut aktier i ett företag i stark tillväxt därför att dess andel av fondens värde kommer över 5 procent.

3.1.8 Stockholms Optionsmarknad OM Fondkommission AB

Kommentar till 17 §

I nuvarande lag finns i 21 § en möjlighet för Bankinspektionen att medge att 10 %-gränsen överskrids. Såvitt oss är bekant förekommer också sådana dispenser. Enligt vår mening vore det en värdefull möjlighet om motsvarande dispensordning togs in i den nya lagen i syfte att tillgodose förhållanden, som i väsentligt avseende skiljer Sverige från EG. Låt oss belysa frågeställningen med ett exempel.

På OM handlas optioner och terminer på aktieindexet OMX. OMX är ett brett marknadsindex utan tonvikt på någon speciell bransch. Det

återspeglar aktiemarknadens förändringar väl. Korrelationen till Affärsvärldens generalindex är 97–98 %. Genom indexet erhålls således ett väl definierat mått på hur den svenska aktiemarknaden förändras. OMX består, enligt nu gällande regler, av de trettio mest omsatta aktierna på Stockholms fondbörs A 1-lista. Dessa aktier motsvarar ca hälften av det totala börsvärdet och närmare 60 % av omsättningen på börsen. De aktier som ingår i OMX per 1989–12–19 framgår av *bilaga* till detta yttrande. Av bilagan framgår också börsvärde och vikt i procent av respektive aktie.

Från marknaden har till OM vid flera tillfällen framförts önskemål om att OM konstruerade en aktiefond som bestod av de aktier som ingår i OMX-index. Fonden skulle således med mycket stor korrelation följa börsens utveckling. En sådan fond skulle främst intressera tre olika kategorier av placerare.

1) Privatpersoner vilka ej har möjligheter/kunskap att själva placera i individuella aktier och vill ha en portfölj som följer börsens utveckling.

2) Stora passiva placerare, som placerar i ett land utan detaljanalyser.

3) Placerare som även vill utnyttja avistamarknad för en fond, där man redan i dag handlar med optioner och terminer för att ha en komplett instrumentfamilj.

Som framgår av bilagan går det inte med de i promemorian föreslagna reglerna att konstruera en sådan aktiefond. ASEA väger sålunda över 10 %. De aktier som väger mellan 5 och 10 % utgör vidare mer än 40 % av fondens värde. Avvikelserna är inte stora men finns ändå. Det kan också antas att de största företagen blir allt större. Detta är en internationell tendens. Avvikelserna skulle då komma att bli större. För övriga Norden är förhållandena likartade.

Det grundläggande syftet med en aktiefond, nämligen att tillförsäkra aktiefondsspararna ett skydd vad gäller riskspridning i placeringarna förfe-
las om en OMX-aktiefond inte kan skapas. En OMX-fond skulle ha betydligt mindre risk än åtskilliga andra aktiefonder. I fonden skulle t. ex. endast likvida aktier ingå och en fullständig genomlysning erbjudas alla investerare genom att just dessa aktier ingår i indexet. Fonden skulle också innehålla tillräckligt många aktier för att ta bort den företagsspecifika risken. Slutligen kan nämnas att marknaden har mer än tre års erfarenhet av OMX-indexet och att det fått en bred acceptans i marknaden.

Ett sätt att möjliggöra tillskapandet av en fond som består av de aktier som ingår i OMX är att ge Bankinspektionen rätt att dispensera från 10- och 40 %-gränserna. Enligt OM:s mening bör kraven ställas högt på att sådan dispens skall beviljas. Ett skäl till att medge dispens vore tillskapandet av en fond som speglar hela börsen.

3.1.9 Riksgäldskontoret

Enligt 16 § i lagförslaget stadgas att maximalt 10 % av fondernas medel får investeras i värdepapper som inte är börsregistrerade eller inte handlas vid en reglerad marknadsplats. Ett sådant stadgande skulle begränsa fondernas möjlighet att investera i kortfristiga värdepapper som t. ex. statsskuldväxlar eller bostadscertifikat då dessa f. n. ej är börsregistrerade och då han-

deln i statsskuldväxlar ej kan betraktas ske på en reglerad marknadsplats. Riksgäldskontoret finner det rimligt att lagförslaget har denna utformning, då det innebär en harmonisering med motsvarande regler inom EG. För att fonderna fritt skall kunna placera i statsskuldväxlar avser kontoret børsregistrera dessa värdepapper eller vidta andra åtgärder så att fonderna kan placera i statsskuldväxlar om lagförslaget träder i kraft.

3.2 Optioner och terminer

3.2.1 Bankinspektionen

Enligt 22 § öppnas möjligheter för fonderna att använda sig av optioner, terminer och andra finansiella instrument. Fonderna föreslås emellertid endast få använda sådana instrument i syfte att effektivisera förvaltningen av fondens tillgångar eller för att skydda tillgångarna mot valutaförluster. I motiven till bestämmelsen uttalas att uttrycket effektivisera förvaltningen endast innefattar handelsstrategier som uteslutande har till syfte att skydda fondens innehav mot kurs- och ränterisker. Vidare sägs att det således aldrig kan accepteras att en fond använder optionshandeln på ett sådant sätt att risken för förlust samtidigt ökar.

Inspektionen har inget att erinra mot att fonderna – som ett komplement till den ordinarie förvaltningen – tillåts handla med ovan nämnda instrument. Emellertid anser inspektionen att uttrycket "effektivera förvaltningen" är alltför oklart när det gäller att begränsa fondens placeringar i detta avseende. Vidare anser inspektionen att de uttalanden som gjorts i motiveringen beträffande en fonds tillåtna handelsstrategier är överdrivet restriktiva. Enligt inspektionen bör en fond i viss utsträckning få möjlighet att handla med ex vis optioner i syfte att öka avkastningen på fondens tillgångar och inte endast i syfte att skydda tillgångarna mot kurs- och valutarisker. Ur risksynpunkt behöver det inte vara mer spekulativt att t. ex. förvärva köpoptioner i en viss aktie än att kortsiktigt förvärva själva aktien. Inspektionen vill här betona vikten av att fondandelsägarna informeras om och i vilken omfattning en fond avser att använda dylika instrument. Från inspektionens sida kommer också hårda krav att ställas på att berörda fondbolag inför interna kontrollrutiner för att bevaka sina positioner i dessa instrument.

3.2.2 Fullmäktige i Sveriges Riksbank

Fullmäktige ställer sig också positiva till förslaget att fonder, under vissa omständigheter, ges möjligheter att handla med standardiserade derivatinstrument. Att skydda sitt innehav av värdepapper och att handla med optioner och terminer är ett normalt inslag i en effektiv kapitalförvaltning. Någon detaljreglering av vilka typer av sådana instrument och i vilka fall de får användas behöver dock inte anges i lagen. Det bör vara tillfyllest att ange att syftet skall vara att skydda risker i rörelsen. Det får sedan bli en tillsynsuppgift att granska att fondbolagets interna kontroll fungerar.

I ett avseende, nämligen beträffande § 22 i förslaget, vill dock Sparbanksföreningen anföra följande.

Enligt detta förslag ges möjlighet till handel med standardiserade optioner och terminskontrakt eller andra likartade finansiella instrument. Fonderna föreslås dock endast få använda dessa instrument i syfte att effektivisera förvaltningen av fondens tillgångar eller för att skydda tillgångarna mot valutakursförluster.

I motiven till den föreslagna bestämmelsen anförs att uttrycket effektivisera förvaltningen endast bör innefatta handelsstrategier som uteslutande har till syfte att skydda fondens innehav mot kurs- och ränterisker och att det således aldrig kan accepteras att en fond använder optionshandeln på ett sådant sätt att risken för förluster samtidigt ökar.

Dessa motivuttalanden är förbryllande och oklara. Enligt Sparbanksföreningens mening innebär all handel av ifrågavarande slag ett visst mått av risktagande. Detta torde för övrigt gälla all kapitalplacering. Det måste betraktas som inkonsekvent att tillåta rikstagande i exempelvis aktier och obligationer men kringgärda köp av bl. a. optioner med långtgående restriktioner.

Givetvis får inte fonderna ta hur stora risker som helst och missbruka placeringsmöjligheterna. För att sätta en rimlig gräns i detta avseende, är det enligt Sparbanksföreningens uppfattning lämpligare att ange en procentuell gräns, t. ex. 10 % av den samlade fondförmögenheten, inom vilken handel får ske i optioner, terminer och de andra instrument som här kan ifrågakomma. Det ovan återgivna motivuttalandet bör då utgå. Om så inte sker, är risken stor att handeln med ifrågavarande instrument i praktiken omöjliggörs.

3.2.4 Fondbolagens Förening

22 § Föreningen anser att vissa affärer med hjälp av optioner och terminer bör vara tillåtna även utan att det i fondbestämmelserna särskilt anges att handel med optioner och terminer skall förekomma. Det gäller följande transaktioner:

- a) Försäljning av innehavda värdepapper på termin
- b) Utfärdande av köpoptioner på innehavda värdepapper
- c) Köp av säljoptioner på innehavda värdepapper

Ovanstående tre transaktionstyper bör betraktas som alternativ till att avveckla ett befintligt innehav genom en sedvanlig avistaaffär.

I konsekvens med detta bör även följande transaktioner, vilka utgör alternativ till ett sedvanligt avistaköp, tillåtas under förutsättning att den framtida likviden hålls i kassa eller motsvarande och att transaktionernas fullföljande inte medför brott mot övriga placeringsbestämmelser:

- d) Köp av värdepapper på termin
- e) Köp av köpoption
- f) Utfärdande av säljoption

Föreningen anser att det är viktigt att lagen utformas så att den snabba

utvecklingen på marknaden inte behöver föranleda lagändringar. För-
eningen föreslår därför att bankinspektionen ges möjlighet att anpassa
tillämpningen av bestämmelsen allteftersom marknaden förändras.

Utöver ovan nämnda generella tillstånd bör det, enligt föreningens
uppfattning, finnas möjlighet för bankinspektionen att inom förhållande-
vis vida ramar tillåta användandet av optioner, terminer och likartade
instrument när fondbestämmelserna uttryckligen anger att, och i vilka
former, sådan handel skall äga rum. Som exempel på placeringsinriktning
som borde kunna tillåtas kan nämnas en fond som placerar inkomna
medel i penningmarknadspapper och samtidigt köper indexterminer eller
cash baskets avseende olika geografiska marknader i en omfattning så att det
underliggande värdet av terminerna motsvarar fondförmögenheten. En så-
dan fond skulle få en förmögenhetsutveckling som i allt väsentligt liknar den
som skulle uppstått om väl spridda aktieportföljer köpts på de olika mark-
naderna. Förvaltningen av fonden skulle dock bli avsevärt effektivare ge-
nom de lägre transaktionskostnaderna. Också möjligheten till riskspridning
ökar genom att förhållandevis blygsamma belopp kan diversifieras. I detta
sammanhang framstår generella regler av typ "högst x procent av fondför-
mögenheten får placeras i derivatinstrument eller utgöra säkerhetsbelopp"
som alltför rigida. Bankinspektionen bör således lämnas utrymme att ut-
forma begränsningsregler som möjliggör i sig godtagbara affärsstrategier.

Föreningen finner det vidare önskvärt att innebörden av begreppet
effektivera förvaltningen klargörs i motiven. Det vore olyckligt om begrep-
pet tolkades i snäv administrativ mening. I stället bör möjligheten att med
optioner eller motsvarande instrument effektivare styra avvägningen mel-
lan risk och värdetillväxt framhållas. Skrivningen i sista stycket på sid 86-
87 ("det kan aldrig accepteras att en fond använder optionshandel på ett
sådant sätt att risken för förluster ökar") är i detta sammanhang olycklig.
För det första framgår inte från vilket utgångsläge förlustrisken får öka.
För det andra borde det vara acceptabelt om en fond genom att öka risken
för små förluster kunde försäkra sig mot stora förluster.

Föreningen vill också framhålla det faktum att främst standardiserade
optioner och terminer nämns i lagtexten inte får medföra att det skulle
anses förbjudet att använda ej standardiserade optioner och terminer. Om
valutakurssäkring skall gå att genomföra, fordras det i praktiken att icke
standardiserade optioner och terminer används. Även när det gäller punk-
terna a)–f) ovan bör ickestandardiserade instrument vara tillåtna under
vissa omständigheter.

3.2.5 Svenska Försäkringsbolags Riksförbund

En nyhet i förslaget är att fonderna föreslås få handla med optioner och
terminer. Riksförbundet finner förslaget betydelsefullt. 22 § som föreskri-
ver hur sådana instrument får användas är dock enligt riksförbundets
mening mycket oklart formulerad och måste förtydligas. Det bör klargöras
vilka strategier instrumenten får användas för. På sid 86–87 i promemo-
rian sägs å ena sidan att man får använda optioner och terminer för att
göra förvaltningen effektiv, å andra sidan att detta uttryck endast innebär

att man får använda handelsstrategier som har till syfte att skydda fondens innehav mot kurs- och ränterisker. Beskrivningen av hur begränsningen av options- och terminshandeln i förhållande till fondens tillgångar skall göras, är också oklar. Riksförbundet anser det i och för sig riktigt att det inte sätts några absoluta gränser i lagen för användningen av dessa instrument. Det är däremot viktigt att det i fondbestämmelserna klart finns beskrivet inom vilka gränser en fond avser att använda instrumenten, så att placerarna kan få en uppfattning om vilka risker det är fråga om. Bankinspektionen får vid godkännande av fondbestämmelserna bevaka att riskerna hålls på en lämplig nivå i förhållande till fondens tillgångar.

3.2.6 Svenska arbetsgivareföreningen och Sveriges industriförbund

Vad gäller möjligheterna att använda s.k. derivatinstrument är utformningen i § 22 kryptisk. Kommentaren till lagförslaget undanröjer inte oklarheterna. Enligt vår mening måste en fondförvaltare som söker risk-spridning i sin portfölj kunna utnyttja optioner och terminer både för att göra s.k. riskavläggningar och för att ta kalkylerade risker. Det är därvid olämpligt att genom allmänna regler ange en bestämd gräns för hur stor andel av fondförmögenheten som högst får utgöras av derivatinstrument. Det bör istället ankomma på bankinspektionen att utforma regler som möjliggör olika affärsstrategier.

3.2.7 Stockholms Optionsmarknad OM Fondkommission AB

Kommentar till 22 §

Enligt OMs mening bör en aktiefond under alla omständigheter och utan att det i fondbestämmelserna särskilt anges vara tillåten att bedriva handel med optioner och terminer avseende följande transaktioner:

- a) Försäljning av innehavda värdepapper på termin
- b) Utfärdande av köpoptioner på innehavda värdepapper
- c) Köp av säljoptioner på innehavda värdepapper.

Skälet till att ovanstående tre transaktionstyper skulle vara tillåtna är att dessa borde betraktas som alternativ till att avveckla ett befintligt innehav genom en sedvanlig avistaaffär.

I konsekvens med ovannämnda transaktioner borde även transaktioner, vilka utgör alternativ till ett sedvanligt avistaköp, tillåtas under förutsättning att den framtida likviden hålls i kassa eller motsvarande och att transaktionerna inte medför att de i lagen eller på annat sätt meddelade placeringsbestämmelserna åsidosätts. De åsyftade transaktionerna är följande:

- d) Köp av värdepapper på termin
- e) Köp av köpoption
- f) Utfärdande av säljoption.

Utöver det generella tillståndet borde det finnas möjlighet för Bankinspektionen att inom förhållandevis vida ramar tillåta användandet av

optioner, terminer och likartade instrument när fondbestämmelserna uttryckligen anger detta och i vilka former det kan äga rum.

Som exempel på placeringsinriktning som borde kunna tillåtas kan nämnas en fond som placerar sina medel i penningmarknadspapper och samtidigt köper indexterminer eller cash baskets avseende olika geografiska marknader i en omfattning så att det underliggande värdet av terminerna motsvarar fondförmögenheten. En sådan fond skulle få en förmögenhetsutveckling som i allt väsentligt liknar den som skulle uppstått om väl spridda aktieportföljer köpts på de olika marknaderna. Förvaltningen av fonden skulle dock bli avsevärt effektivare genom de lägre transaktionskostnaderna. Också möjligheten till riskspridning skulle öka genom att förhållandevis blygsamma belopp kunde diversifieras.

I detta sammanhang framstår generella regler av typ "högst x procent av fondförmögenheten får placeras i derivatinstrument eller utgöra säkerhetsbelopp" som alltför rigida. Bankinspektionen borde således ges möjlighet att utforma begränsningsregler som möjliggör i sig godtagbara affärsstrategier.

OM finner det vidare önskvärt att innebörden av begreppet effektivera förvaltningen klargörs i motiven. Det vore olyckligt om begreppet tolkades i snäv administrativ mening. I stället borde möjligheten att med optioner eller motsvarande instrument effektivare styra avvägningen mellan risk och värdetillväxt framhållas. Skrivningen i första stycket på sid 87 "Det kan således aldrig accepteras att en fond använder optionshandeln på ett sådant sätt att risken för förluster ökar." är i detta sammanhang olycklig. För det första framgår inte från vilket utgångsläge förlustrisken får öka. För det andra borde det vara acceptabelt om en fond genom att öka risken för små förluster kunde försäkra sig mot stora förluster.

OM vill också framhålla att det faktum att främst standardiserade optioner och terminer nämns i lagtexten inte får medföra att det skulle anses förbjudet att använda ej standardiserade optioner och terminer. Om valutakurssäkring skall kunna gå att genomföra fordras det i praktiken att icke standardiserade optioner och terminer används. Även när det gäller punkterna a)–f) ovan borde ickestandardiserade instrument vara tillåtna under vissa av Bankinspektionen eller i fondbestämmelserna särskilt angivna omständigheter.

4 Särskilda regler för nationella fonder

4.1 Hovrätten över Skåne och Blekinge

Vilka regler som skall gälla för de utländska fondföretag, som får tillstånd enligt förslaget 2 § 2 st att utöva placeringsfondsliknande verksamhet här i landet, har inte redovisats. Beträffande de slutna fonder, som vänder sig till allmänheten men som kan få dispens enligt bestämmelsens tredje stycke, har i motiven anförts att föreskrifter kan ges att de skall följa placeringsfondslagens regler. Det kan ifrågasättas om regeringen och bankinspektionen på detta sätt kan tillåtas råda över i vilka fall lagen skall

tillämpas. Det finns vidare risk för att det i vissa dispensbeslut kommer att föreskrivas att lagen är tillämplig på verksamheten medan i andra beslut sådan föreskrift inte ges. För andelsägarna kan det innebära en nackdel att placeringsfondsverksamhet inte regleras på ett enhetligt sätt. Enligt hovrättens mening vore det att föredra att placeringsfonslagen enligt en huvudregel automatiskt blir gällande även för verksamhet som bedrivs i enlighet med beviljade dispenser. Eventuellt kan undantag i speciella fall medges från särskilda bestämmelser i lagen.

4.2 Försäkringsinspektionen

Öppna och slutna fonder

Den nya aktiefondslagen skall enbart behandla öppna fonder. Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, bankinspektionen skall dock kunna ge dispens för slutna fonder, om det finns särskilda skäl till det. Försäkringsinspektionen vill på denna punkt framhålla att försäkringspremiefonder enligt lagen om livförsäkringar med aktiefondsanknytning av naturliga skäl inte kan vara slutna. Det bör alltså inte komma i fråga att – om mot förmodan en framställning om detta skulle göras – bevilja dispens för en slutna försäkringspremiefond.

4.3 Fullmäktige i Sveriges Riksbank

Lagen föreslår vidare att utländska fondföretag ska, efter särskilt tillstånd av regeringen, eller, efter regeringens bemyndigande, bankinspektionen, få bedriva aktiefondsliknande verksamhet här i landet om verksamheten väsentligen uppfyller de krav som lagen uppställer. Enligt motiven skall ett fondföretag i EG som uppfyller EG-direktiven efter ett enkel anmälningsförfarande kunna erhålla sådant tillstånd. Detta innebär att ett utländskt fondföretag skall kunna marknadsföra fonder i Sverige. Fullmäktige välkomnar denna möjlighet som ligger i linje med övrig avreglering av kapital- och tjänstehandel över gränserna.

4.4 Svenska Bankföreningen

2. Öppna och slutna fonder (Kapitel 4.5)

I *promemorian* (sid 52) framhålls beträffande lagförslaget att "lagen behandlar bara öppna fonder. Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, bankinspektionen skall kunna ge dispens också för slutna fonder om det finns särskilda skäl till det".

Bankföreningen tillstyrker att den föreslagna lagen utformas så, att den endast omfattar öppna fonder. Detta är i överensstämmelse med EG:s direktiv 85/611/EEC avseende s.k. UCITS (undertakings for Collective Investment in Transferable Securities). Däri sägs i Article 2: "The following shall not be UCITS subject to this Directive: UCITS of the closed-ended type...".

Bankföreningen anser de tillfredsställande att slutna fonder enligt försla-

get skall kunna tillåtas genom det angivna dispensförfarandet. Såsom framhålls (sid 66) torde denna lösning inte kunna komma i konflikt med EG:s direktiv, eftersom detta endast tar sikte på öppna fonder.

Bankföreningen vill framhålla att föreningen i sitt remissyttrande 1989-08-24 över bankkostnadsutredningens betänkande "Kostnadsutveckling och konkurrens i banksektorn" (SOU 1989:16) föreslog att aktiefondslagen borde ses över i syfte att tillåta även slutna fonder. Härigenom skulle spararna kunna utlovas viss fast ränta för långsiktigt, bundet sparande. Detta förslag återopas i promemorian, vari det också framhålls att "det inte (kan) uteslutas att också slutna fonder kan erbjuda fördelar för vissa sparare" (sid 53).

Bankföreningen vill är något mer utförligt än i ovannämnda remissyttrande utveckla fördelarna med slutna fonder. I en öppen fond kan spararna inte utlovas en bestämd avkastning. Det beror på att när nya andelsägare tillkommer, erhåller fonden mer kapital och detta kan kanske inte placeras till samma avkastning som det tidigare placerade kapitalet. Många sparare, särskilt småsparare, föredrar dock en i förväg bestämd avkastning under en viss placeringstid. Detta kan storplacerares erhålla genom att själva köpa värdepapper direkt. Vissa värdepapper är dock utfärdade i så stora valörer, att enda möjligheten för småsparare att placera i dem är att köpa andelar i en fond, som i sin tur köper värdepappren i fråga. Genom bundna fonder, som köper vissa i förväg bestämda värdepapper med viss, bestämd ränta, kan småsparare erbjudas en bestämd avkastning under viss tid. Detta torde för många utgöra en attraktiv form för långsiktigt, bundet sparande. Effekten blir en ökad inlåningskonkurrens till gagn för spararna.

I den proposition (1974:128) som låg till grund för 1975 års aktiefondslag framhölls som skäl för förbudet mot slutna fonder, att departementschefen "i likhet med utredningen och remissinstanserna anser det vara av stor vikt att möjlighet finns för andelsägaren att få sin andel inlöst när som helst och att inlösenpriset därvid inte är beroende av ett vid tillfället rådande marknadsvärde som grundas på tillgång och efterfrågan". Bankföreningen vill framhålla att en av fördelarna med slutna fonder är att andelsägarna i förväg kan tillförsäkras att vid en viss tidpunkt få sin andel inlöst till pari; i en öppen fond däremot kan andelsägarna aldrig i förväg veta vilket värde andelarna har vid inlösen. Vid förändringar i marknadsräntorna förändras, åt motsatt håll, inlösenvärdet på andelar i öppna fonder; detta omvända samband mellan ränteändringar och kursändringar är svårt att förstå för många småsparare. Vid räntestegringar faller inlösenvärdet för andelar i öppna fonder, vilket är till nackdel sett från andelsägarnas likviditetssynpunkt. Detta undviks, som ovan framhållits, i slutna fonder på grund av utfästelsen om inlösen till pari.

— Enligt 2 §, tredje stycket får regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, bankspektionen medge undantag "från första stycket om det finns särskilda skäl till det".

Bankföreningens kommentarer härtill:

b) Det är på grundval av det ovan angivna stycket som tillstånd för slutna

fonder kan ges genom dispensförfarande. Bankföreningen anser att detta inte tillräckligt klart framgår av lagtexten, vilket sammanhänger med vad som anförts under a) ovan.

- c) Det ges i lagtexten eller promemorian i övrigt ingen motivering varför särskilda skäl skulle krävas eller någon precisering/exemplifiering av tänkbara sådana skäl. Vanligtvis brukar man med "särskilda skäl" avse något exceptionellt förhållande, t.ex. ett speciellt ekonomiskt läge. Slutna fonder är dock en företeelse som har sitt berättigande av generella skäl oavsett det ekonomiska läget etc; det finns därför inget motiv att föreskriva särskilda skäl för ett dispensbeslut.

- I specialmotiveringen (sid 65-66) till 2 §, tredje stycket sägs: "I ett beslut om dispens kan därvid föreskrivas att den slutna fonden i tillämpliga delar skall följa aktiefondslagens bestämmelser".

Bankföreningens kommentar härtill:

- d) Eftersom lagen och dess bestämmelser endast gäller öppna fonder, blir det regeringen eller bankinspektionen som – vid beslut om tillstånd för slutna fond i enlighet med dispensmöjligheten – godkänner villkor, fondbestämmelser m. m. för den ifrågavarande slutna fonden. Härigenom skapas stor flexibilitet att utforma ändamålsenliga regler för olika typer av slutna fonder, vilket bankföreningen anser vara en stor fördel.
- På sid 53 anges att tillstånd till slutna fonder skall "främst av praktiska skäl tidsbegränsas".

Bankföreningens kommentar härtill:

- e) Motivering för en tidsbegränsning saknas i promemorian. En slutna aktiefond måste kunna fortleva åtminstone under de förvärvade värdepapprens löptider. När de värdepapper, som fonden först förvärvade, blir inlösta, kan det vidare bli aktuellt för fonden att erbjuda andelsägarna fortsatt placering i andra värdepapper, varvid en "ny period" för fonden påbörjas. Om en tidsgräns redan i förväg fastställs för tillståndet, skulle detta just "av praktiska skäl" avsevärt försvåra fondens verksamhet och förvärv av värdepapper till skada för spararna. Det bör vara tillräckligt att fondbestämmelserna skall godkännas av bankinspektionen (11 §) och att fonden skall stå under bankinspektionens tillsyn (sid 66).

4.5 Svenska Fondhandlareföreningen

Beträffande frågan om slutna fonder vill föreningen ansluta sig till vad som anförts i remissyttrande av Svenska Bankföreningen. Behovet att kunna erbjuda placerarna alternativ med slutna fonder är ovedersägligt. Att en sådan möjlighet öppnas genom dispensförfarande anser föreningen vara tillfyllest.

4.6 Fondbolagens Förening

Prop. 1989/90: 153
Bilaga 1

Av föreningens kommentarer till de olika bestämmelserna framgår att vissa regler och formuleringar, som är hämtade direkt ur direktivet, är svåra eller olämpliga att applicera på svenska förhållanden (t ex §§ 16 och 17 gällande fondernas placeringsinriktning).

På flertalet punkter anser föreningen dock att förslaget bör utformas så att det i större utsträckning överensstämmer med EG-direktivet. Föreningen föreslår därför å ena sidan att man tar steget fullt ut när det gäller lagens anpassning till EGs direktiv och inte onödigtvis håller fast vid vissa strängare regler för svenska fondbolag, och att man å andra sidan behåller en förenklad aktiefondslag, med utvecklande placeringsmöjligheter, som är tillämplig på nationella fonder, såsom allemansfonder, företagsfonder och andra fonder som endast vänder sig till svenska placerare. På så sätt skulle man också komma till rätta med problemet avseende placeringar på svenska penningmarknaden (se under § 16), om man skulle kunna bibehålla möjligheten för svenskplacerande fonder att profilera sig, t. ex. genom att placera i ett mindre antal papper eller följa OMX-index, allt under förutsättning att man endast vänder sig till investerare i Sverige. Som alternativ till förslaget om nationell särreglering föreslår föreningen att dispensmöjligheter införes i relevanta bestämmelser.

4.7 Aktiefrämjandet

I Sverige har man ännu inte diskuterat frågan om införande av s. k. slutna aktiefonder. Det är fonder som liknar investmentföretag och vars andelar är föremål för daglig handel på aktiemarknaden. Det nya skattesystemet väntas i och för sig utjämna de skattemässiga skillnaderna som nu diskriminerar investmentbolagen, men om så inte skulle ske, och kanske under alla omständigheter, bör frågan om slutna aktiefonder utredas.

4.8 Riksgäldskontoret

I kommentar till dispensregeln i 2 § i förslaget till aktiefondslag uttalas att tidigare beviljade dispenser för premieverksamhet kommer att upphöra. Premiepooler, som verkat under sådan dispens, bör enligt promemorian få finnas kvar under åtminstone ett år efter lagens ikraftträdande. Riksgäldskontoret vill peka på betydelsen av att premiepoolerna ges en betryggande lång tid till förfogande för avveckling. Med så stora belopp som dessa pooler omsluter kan en hastig avveckling leda till så stora kursfall att premiemarknaden skulle drabbas på ett menligt sätt. Avvecklingsperioden bör således enligt riksgäldskontorets uppfattning göras längre än ett år.

5 Andelsägarrepresentation

5.1 Försäkringsinspektionen

Andelsägarrepresentation

Enligt förslaget avskaffas fondandelsägarnas nuvarande rätt att utse ledamöter i fondbolagens styrelser. Inspektionen vill i det sammanhanget erinra om att det i samband med tillkomsten av lagen i livförsäkringar med aktiefondsanknytning lades vikt vid försäkringstagarnas inflytande i fondbolagens styrelser. Fördragande departementschefen framhöll således att det, med hänsyn till att tillväxten av försäkringstagarens tillgodohavande är beroende av försäkringspremiefondens utveckling, var rimligt att den rätt till inflytande över valet av styrelseledamöter i fondbolaget som enligt aktiefondslagen tillkommer fondandelsägarna inte tillkommer försäkringsbolaget utan i stället de försäkringstagare på vilkas uppdrag andelarna förvärvats. Detsamma gäller i fråga om den vetorätt som enligt aktiefondslagen förbehölls fondandelsägarnas styrelserepresentanter vid utövande av rösträtt för aktier i fonden (prop 1989/90: 34 s 55). Denna syn kommer nu till uttryck i 12 § lagen om livförsäkringar med aktiefondsanknytning. Som försäkringsinspektionen framhöll i sitt remissyttrande över den departementspromemoria (Ds 1989:35) Livförsäkringar med fondanknytning som propositionen byggde på – i vilket yttrande inspektionen tillstyrkte förslaget i fråga – innebär detta en förstärkning av försäkringstagarinflytandet i förhållande till vad som gällde tidigare.

Av den nu föreliggande promemorian framgår inte uttryckligen om förslaget är avsett att också tillämpas på försäkringspremiefonder – dessa behandlas f.ö. inte alls i förslaget. Av den utformning som 12 § lagen om livförsäkringar med aktiefondsanknytning har följer dock att, om paragrafen inte ändras så att den direkt utsäger något om försäkringstagarinflytandet i försäkringspremiefondbolagens styrelser, detta inflytande också avskaffas.

Försäkringsinspektionen har viss förståelse för de argument som framförs för att frågan om andelsägarnas representation i aktiefondbolagens styrelser inte skall vara lagreglerad (s 48 ff). Inspektionen kan inte heller se att några större olägenheter uppstår av att försäkringstagarinflytandet i försäkringspremiefonderna avskaffas – försäkringstagarnas inflytande i fondförsäkringsbolagen framstår som mera betydelsefullt. Likafullt kan det naturligtvis sättas i fråga om de skäl som medförde att ett inflytande av det förra slaget kom att garanteras i en lag som trädde i kraft så sent som den 1 februari i år redan kan ha blivit så starkt försvagade att en lagändring nu bör aktualiseras.

5.2 Fullmäktige i Sveriges Riksbank

Förslaget anför även att det vidgade informationskravet är en förutsättning för att den lagstadade rätten för fondandelsägarna att utse ledamöter i fondbolagsstyrelser skall tas bort. Som skäl för förslaget att avskaffa denna obligatoriska ordning, vilken dock frivilligt kan införas i fondbestämmel-

serna, anför att intresset bland delägarna att närvara vid stämmor och delta i val av styrelseledamöter är mycket litet. Härtill kommer att anordnandet av sådana stämmor är kostsamt och administrativt betungande. Dispens brukar regelmässigt krävas från bankinspektionen från kravet på närvaro vid stämman.

Fullmäktige vill dock peka på värdet av att möjligheten finns för delägare som är intresserade därav att öva inflytande på den fond där de är delägare och föreslår att frågan om den lagstadgade rätten att utse styrelseledamöter prövas ånyo i det fortsatta beredningsarbetet.

5.3 Sveriges Föreningsbankers Förbund

Till skillnad mot vad som föreskrivs i gällande lag föreslås nu att fondandelsägarna inte skall ha rätt, som grundas på lag, att utse vissa styrelseledamöter. Intet hindrar dock att det i fondbestämmelserna föreskrivs en sådan rätt. SFF har ingenting att invända häremot.

5.4 Sveriges Aktiesparares Riksförbund

Andelsägarrepresentation

Enligt gällande lagstiftning förvaltas aktiefonderna f. n. av ett s. k. fondbolag, i vars styrelse fondbolagets ägare utser 2/3-delar av ledamöterna och aktiefondsandelsägarna var tredje ledamot. Genom nuvarande ordning har andra än fondandelsägarna majoritet i det förslag som förvaltar andelsägarnas tillgångar. Exempel finns när det gäller prissättningen på fondbolagets tjänster, där fondbolag genom sitt agerande inte i första hand tillvaratagit andelsägarnas intressen utan i stället gynnat fondbolagets ägares intressen. För att nå så effektiv och kostnadslåg förvaltning som möjligt är det viktigt att fonden har en egen styrelse, som i konkurrens kan upphandla förvaltningen av fonden. *SARF avstyrker förslaget att fondandelsägarnas rätt att utse styrelseledamöter i fondbolagets styrelser tas bort. SARF anser att organisationen av och inflytandet över fonderna och deras förvaltning skyndsamt överarbetas och föreläggs i form av ett nytt förslag till fondlag.*

Om fondandelsägare inte genom agerande på en fondandelsägarstämma kan ändra en fonds inriktning, lönsamhet och kostnader återstår endast alternativet att byta fond. För fondspararen är det mycket kostsamt att byta fond. För det första reduceras det disponibla kapitalet genom att realisationsvinstskatt måste erläggas, vilket kräver att den nya fondens andelsvärde måste stiga än mer än den lämnade för att fondspararen vid nästa försäljning skall disponera lika stort värde efter skatt som om han senare hade sålt andelarna i den lämnade fonden. För det andra reducerar de idag mycket höga inträdes- och utträdesavgifterna spararens förmögenhet med ca 5 % vid ett byte. Byte av fond är därför normalt inte ett realistiskt alternativ annat än vid stor misskötsel av fond.

Enligt lagförslaget skall fondandelsägarnas aktieinnehav företrädas av fondbolaget. De flesta fondbolag ägs nu av bankerna, vilket medför att

bankerna som kreditgivare även därmed får ett inflytande på företagens skötsel. Detta kan innebära en ökad maktkoncentration över näringslivet. *SARF anser det väsentligt att aktieinnehaven företrädes av representanter utsedda av den styrelse som valts av fondandelsägarna.*

Prop. 1989/90: 153
Bilaga 1

5.5 Aktiefrämjandet

Det är troligt, om än inte i alla avseenden önskvärt, att fondsparandet kommer att fortsätta att öka på det direkta aktiesparandets bekostnad — även om de skattemässiga skillnaderna utjämnas. Det kommer nu liksom tidigare att aktualisera frågan om hur fonderna skall utöva ägarrollen i aktiebolagen. I promemorian föreslås att fonderna skall tillvarata sparnas intressen, men det kan finnas skäl att överväga en mer aktiv formulering av detta krav så att den kollektiva ägarrollen förstärks.

5.6 Svenska Försäkringsbolags Riksförbund

Riksförbundet tillstyrker förslaget att avskaffa fondandelsägarnas lagstadgade rätt att utse styrelseledamöter i fondbolagens styrelser. Den nuvarande obligatoriska ordningen med sådan styrelserepresentation har tett sig onödigt byråkratisk. Givetvis bör det kunna regleras i fondbestämmelserna om denna form av representation anses önskvärd. En utökad informationsskyldighet till alla andelsägare om fondens verksamhet såsom föreslås, bör enligt riksförbundets mening vara mer värdefull för dem som vill placera sitt sparande i aktiefond än andelsägarrepresentation i styrelsen.

I detta sammanhang vill riksförbundet påpeka att 8 § i lagförslaget bör uteslutas. I specialmotiveringen på sid 70 i promemorian hänvisas till 8 § sista stycket i nu gällande aktiefondslag. Detta stycke avser just styrelseledamöter eller suppleanter i fondbolag som representerar fondandelsägarna, vilket arrangemang ju föreslås ej vara lagreglerat i fortsättningen.

6 Registrerande fonder

6.1 Hovrätten över Skåne och Blekinge

I promemorian har som huvudsaklig grund till att fortsättningsvis endast registrerande fonder bör få förekomma anförts att fondbolagens utökade informationsskyldighet kräver att andelsägarna lätt kan nås. Hovrätten har i och för sig inget att erinra mot resonemanget. Det saknas dock en analys av vad fondandelsbevisens utmönstring får för betydelse för om sättningen av fondandelar. Nuvarande möjlighet att utfärda andelsbevis som har karaktär av löpande papper går sålunda förlorad utan att den ersätts med några regler som på motsvarande sätt underlättar en smidig omsättning.

Förslaget om obligatorisk registrering av andelsbevisen förbättrar möjligheterna att få en rättvisande statistik över fonderna och underlättar skattekontrollen. Den nuvarande ordningen innebär att vissa fonder registrerar andelsinnehavare, andra inte. Det nya lagförslaget föreskriver också att fondbolaget senast fyra månader efter årsskiftet och senast två månader efter halvårsskiftet ska avge årsberättelse respektive halvårsredogörelse. Detta är i överensstämmelse med EG-direktiven. Fullmäktige ser det dock som angeläget att statistiktillgången även på kvartalsbasis tryggas och noterar med tillfredsställelse att det av specialmotiveringen till paragraf 29 framgår att lagstadgandet inte ändrar fondernas "skyldighet att på sedvanligt sätt leverera den statistik som fonderna i dag är skyldiga att lämna".

6.3 Svenska fondhandlareföreningen

Slutligen vill föreningen invända mot att lagförslaget föreskriver att fonderna i framtiden endast får ha registrerade andelsbevis. De argument som i promemorian framförs för denna tvingande regel finner inte föreningen vara tillräckligt bärande för en obligatorisk övergång till registrering. En valfrihet mellan andelsbevis resp registrering torde vara av intresse för många placerare och bör därför även i framtiden få förekomma enligt föreningens mening. Det kan inte minst för mindre placerare, t.ex. för omyndiga barn, vara av intresse att kunna deponera fondandelsbevis för en längre tid.

6.4 Värdepapperscentralen VPC AB

Registrering av fondandelsinnehavet

VPC vill i denna del bekräfta möjligheten att i det nya VP-systemet handha registreringen av andelsägarna. Det nya systemet lämpar sig väl för en dylik registrering och VPC har under lång tid handhaft dylik masshantering. I 30 § aktiefondslagen har fondbolaget ålagts att föra register över samtliga innehavare av andelar i fonden vilket av fondbolaget kan uppdras åt VPC att föra. För att ge möjlighet till registrering av andelsägarna i VP-systemet måste dock tillägg göras i nu föreslagen lagstiftning alternativt skrivas som ett tillägg i 1 kap. aktiekontolagen. Enligt förslaget finns krav på att registrerade andelsägare skall erhålla information från fondbolagen. Vidare framhålls att registreringen av samtliga andelsägare föreslås främst av detta informationsskäl. Fondbolagen bör därför i detta sammanhang dra nytta av VPCs långa erfarenhet av att sända ut olika typer av informationsmaterial, vilket i stor omfattning skett till t.ex. avstämningsbolagens aktieägare.

Förslaget innebär att endast registrerade fonder kommer att tillåtas. Efter-
som föreliggande lagförslag syftar till att harmonisera svensk lagstiftning
med EG:s bör detta gälla frågan om fonder skall vara registrerade eller ej.

Om registrerade fonder införs kan SARF inte acceptera de föreslagna
övergångsreglerna. Reglerna bör utformas mer generöst för att minska
risken för att rättsförluster ska uppstå.

7 Vitesföreläggande

7.1 Hovrätten över Skåne och Blekinge

Hovrätten godtar de allmänna motiven för en avkriminalisering, som
framförts i promemorian. Det kan emellertid starkt ifrågasättas om över-
trädelse av förbuden i förslagets 6 och 8 §§ lämpar sig för sanktioner
riktade mot fondbolaget. Åtminstone för flertalet av dessa överträdelse
bör straffbestämmelserna behållas.

8 Utlänningsförbehållet

8.1 Fullmäktige i Sveriges Riksbank

Fullmäktige tillstyrker förslaget att fondbolag skall få ägas från utlandet.

9 Aktiesparfonder

9.1 Bankinspektionen

Förslaget innebär bl. a. att de företagsanknutna aktiesparfonderna tvingas
upphöra med sin verksamhet. Konsekvenserna för fondandelsägarna i
dessa fonder har inte närmare berörts i promemorian. Inspektionen anser
detta vara en brist. I det fortsatta lagstiftningsarbetet bör övervägas på
vilket sätt avvecklingen kan ske utan att fondandelsägarna drabbas av
onödiga förluster.

9.2 Fondbolagens Förening

Föreningen finner det vara oklart vad som skall gälla för t. ex. allemansfon-
der och företagsanknutna fonder. Skall de "drabbas" av den nya aktie-
fondslagens för dem i vissa fall mycket betungande regler om aktiekapital,
information, offentliggörande av andelsvärde etc? Föreningen föreslår att,
i vart fall, företagsanknutna aktiesparfonder ges möjlighet att ombildas
till, eller slås samman med, företagsanknutna allemansfonder. På så sätt
kan 500 miljoner kronor tänkas förbli investerade i värdepapper i stället

för att skiftas ut. Den lilla skattefördel som därigenom kan uppnås måste anses acceptabel dels för att ingen kunnat spara parallellt i aktiespar och allemansspar, dels för att även allemansfonderna i framtiden kommer att beskattas.

10 Synpunkter på lagförslagen

10.1 Tillämpningsområde

10.1.1 Hovrätten över Skåne och Blekinge

I förslaget 1 § bör definitionen av aktiefondsverksamhet (placeringsfondsverksamhet) finnas kvar, särskilt som begreppet förekommer i rubriken ovanför 32 §. Som lagtexten nu är konstruerad framgår såvitt hovrätten kan se ingenstans den grundläggande regeln att placeringsfondsverksamhet endast får bedrivas av fondbolag. Det är en missuppfattning att denna grundregel framgår av att ett fondbolag definieras som ett bolag som uteslutande förvaltar placeringsfonder. Om definitionen behålls kan vidare lagtexten och läsningen av den förenklas genom att omskrivningar och mer allmänt hållna uttryckssätt undviks. Av definitionen av fondbolag bör även i fortsättningen framgå att endast bolag, som fått tillstånd att utöva placeringsfondsverksamhet, är fondbolag i lagens mening.

Lagens tillämpningsområde bör för övrigt fixeras på ett klart sätt. Enligt hovrättens mening är den föreslagna 2 § svår att förstå, och det kan ifrågasättas om den riktigt återger det man enligt kommentaren avser att säga. Förbudet mot s. k. slutna fonder som vänder sig till allmänheten bör framgå tydligt. Härav följer motsatsvis att slutna fonder som inte vänder sig till allmänheten är tillåtna. Därefter kan undantaget från förbudet — verksamhet som bedrivs i form av investmentsbolag — anges.

10.1.2 Bankinspektionen

Inledande bestämmelser

Inspektionen anser att de inledande bestämmelserna i lagen lämpligen bör utformas efter mönster av motsvarande bestämmelser i de nya lagar på värdepappersmarknaden som föreslagits av värdepappersmarknadskommittén (VPMK). Således bör lagen inledas med en bestämmelse som anger lagens tillämpningsområde. Därefter bör följa en bestämmelse med definitioner av centrala begrepp i lagen. Slutligen bör av särskild bestämmelse framgå i vilken utsträckning tillstånd krävs för att bedriva viss typ av verksamhet. I samband med ovan föreslagna omredigering bör 2 § i förslaget förenklas på så sätt att aktiefondsliknande verksamhet definieras i den bestämmelse som innehåller övriga centrala definitioner.

Beträffande de föreslagna definitionerna bör — i enlighet med inspektionens förslag till benämning av ifrågavarande lag — begreppet aktiefond bytas ut mot värdepappersfond. Inspektionen konstaterar vidare att den föreslagna definitionen av fondbolag blivit onödigt vidsträckt eftersom

den till sin ordalydelse även omfattar bolag som p.g.a. särskilt uppdrag från ett fondbolag handhar den löpande förvaltningen av en fonds förmögenhet.

I anslutning till en bestämmelse om utländska fondföretags rätt att bedriva aktiefondsliknande verksamhet vore det enligt inspektionen önskvärt med ett klarläggande av om de i bl.a. Luxemburg baserade s.k. SICAV-bolagen, dvs. aktiebolag med rörligt aktiekapital, skall omfattas av den nya lagen. Eftersom de måste anses bedriva en aktiefondsliknande verksamhet måste de enligt bankinspektionens mening träffas av reglerna i 2 § i förslaget, som anger att utländska bolag med sådan verksamhet i Sverige skulle ha tillstånd härtill.

10.1.3 Svenska Bankföreningen

— I 31 §, första stycket föreskrivs: "En fondandel skall, på begäran av en andelsägare, omödelbart inlösas ...". I 2 §, första stycket föreskrivs vidare: "Näringsverksamhet, som inte bedrivs enligt denna lag och varigenom allmänheten erbjuds att för gemensam räkning delta i handel med och förvaltning av värdepapper ... får bara utövas av ett aktiebolag ...".

Bankföreningens kommentar härtill:

- a) Det är det ovan angivna — och, såvitt bankföreningen kan finna, inget annat — som avgör att lagen endast omfattar öppna fonder. Lagtextens formulering på denna punkt klargör inte på ett lättbegripligt och tydligt sätt att slutna fonder inte omfattas av lagen. Härtill kommer att lagen benämns "Aktiefondslag" och att i 1 §, första stycket anges "I denna lag förstås med ... aktiefond: en av fondpapper ... bestående fond, som bildats genom kapitaltillskott från allmänheten och som ägs av dem som skjutit till kapital ...". Dessa allmänna formuleringar kan ge intrycket att lagen omfattar även slutna fonder, varför det är extra viktigt att man i lagtexten tydligt och på framträdande plats anger att endast öppna fonder omfattas av lagen.

10.1.4 Svenska Fondhandlareföreningen

Utvecklingen inom svensk värdepappershantering har medfört att det fysiska förvaret som har samband med begreppet förvaringsbank i 1 §, oftast handlar om en registrering i datorsystem. Det gäller i vart fall i fråga om aktier. Inom ett fåtal år kommer sannolikt även andra värdepapper att ersättas med registrering. En sådan utveckling ger vid handen att såväl bank som fondkommissionsbolag, eventuellt efter bankinspektionens tillstånd, bör kunna erbjuda tjänst som förvaringsinstitut för en fond. Som en följd av detta bör begreppet förvaringsbank i 1 § ersättas med begreppet förvaringsinstitut.

10.1.5 Fondbolagens Förening

I § Begreppet "förvaringsbank", som anges i 1 § och definieras i 23 §, överensstämmer med vad som gäller enligt nuvarande lagstiftning. Det

kan emellertid ifrågasättas, om inte denna definition också bör anpassas till EG-direktivet, där man använder begreppet "depository", dvs. "förvaringsinstitut". Därigenom öppnas en möjlighet för bankinspektionen att, i samband med tillståndsgivningen, godkänna t. ex. ett fondkommissionsbolag som förvaringsinstitut (se vidare under § 24).

Prop. 1989/90:153
Bilaga 1

10.2 Fondbolag

10.2.1 Bankinspektionen

Fondbolag

Inspektionen har i princip inget att invända mot att kravet höjs på minsta aktiekapital hos ett fondbolag. Utan att ta ställning till lämpligheten av den föreslagna gränsen anser inspektionen att det inte kan bortses från risken att mindre fristående fondbolag utan kapitalstarka ägare kan tvingas avveckla sin verksamhet trots att de i övrigt uppfyller kravet på lämplighet.

Med hänsyn till att fondbolag inte sällan uppdrar åt annan att ombesörja den löpande förvaltningen av tillgångarna i en eller flera fonder anser inspektionen att förbudet i 6 § bör utsträckas till att gälla även annan person som i egenskap av uppdragstagare eller på grund av annan anknytning har insyn i fondens affärer. Vidare bör uttrycket "handla" närmare preciseras.

I likhet med vad som gäller för anställda vid fondkommissionsbolag är det av stor betydelse att de som är verksamma i bolag som förvaltar aktiefonder omfattas av allmänhetens förtroende. Det får således inte misstänkas att de personer som har insyn i förvaltningen av en fond utnyttjar sin kunskap om fondens affärer för att själva bereda sig vinning. Inspektionen anser det därför rimligt att den som på grund av befattning eller annan anknytning till fondbolag normalt har insyn i en aktiefonds affärer bör omfattas av liknande regler som gäller för anställda vid fondkommissionslag. Bestämmelserna bör utformas efter mönster av 50-52 §§ i VPMK:s förslag till fondkommissionsbolag och således omfatta både anmälningsplikt beträffande innehav och förbud mot kortfristiga affärer.

Regeln i 8 § i förslaget gäller enligt nuvarande aktiefondslag endast för de av fondbolagets styrelseledamöter som utsetts av fondandelsägarna. Eftersom den lagstadgade rätten att utse sådana representanter avskaffas genom förslaget samtidigt som bestämmelsen kvarstår oförändrad kommer förbudet i stället att gälla för de styrelseledamöter som utsetts av fondbolagets bolagsstämma. Bankinspektionen ifrågasätter om denna omständighet beaktats vid utarbetandet av förslaget särskilt som det i betänkandet uppgivits att någon ändring i sak inte är avsedd.

Fondbolagens aktiekapital

SFF tillstyrker förslaget att ett fondbolag skall ha ett aktiekapital på minst två miljoner kronor. Därigenom ökar skyddet för allmänheten eftersom risken för etablering av företag som inte drivs på ett korrekt och omdömesgillt sätt minskar.

Förbud för vissa personer att handla med en aktiefond

Från nuvarande lagstiftning överförs förbudet för vissa personer som har ett nära förhållande till fonderna att handla med aktiefonderna. Uttrycket "handla med" skall, enligt specialmotiveringen, omfatta alla slags transaktioner såsom köp och försäljning av värdepapper men även utställande eller förvärv av optioner eller terminshandel. SFF ansluter sig till detta.

SFF utgår däremot ifrån att regeln inte hindrar samma personer att själva göra placeringar i en fond de har ett nära förhållande till. Det får tvärtom betraktas som naturligt och eftersträvänsvärt att dessa personer hyser ett sådant förtoende för den egna fondens utveckling och framtid att de i förekommande fall gör sina aktiefondsplaceringar i den egna fonden. Det kan inte anses rimligt att de skulle vara tvungna att göra sina placeringar i fonder i andra fondbolag.

Om styrelseledamöter

SFF har inget att invända mot att en styrelseledamot eller suppleant i ett fondbolag inte får äga aktier i bolaget. Däremot kan SFF inte godta att det inte skulle vara tillåtet för den som är anställd i en bank, som är förvaringsbank för ett fondbolag, att vara styrelseledamot eller suppleant i något fondbolag för vilken banken är förvaringsbank. Som lagförslaget är skrivet är det dock öppet för den som är anställd i en förvaringsbank att äga aktier i ett fondbolag som inte utnyttjar den bank, i vilken vederbörande är anställd, som förvaringsbank. SFF vill framhålla vikten av att förvaringsbanken får — eller hellre ges skyldighet att — utse en, gärna fler än en — ledamot i fondbolagets styrelse. För SFFs uppfattning talar vad som i lagförslaget sägs om förvaringsbankens skyldigheter visavi verksamheten i fondbolaget.

I de fall förvaringsbanken ensam tillskjutit aktiekapitalet (enligt lagförslaget minst två miljoner kronor) i fondbolaget finns all anledning för förvaringsbanken att vara representerad i fondbolagets styrelse. Att, som följer av lagförslaget, förvaringsbanken skulle vara utan representation finner SFF vara oacceptabelt.

Fondbolagets styrelse ansvarar för de övergripande besluten i fondbolaget, t. ex. utformningen av fondbestämmelserna, placeringar m m.

Förvaringsbanken har i förhållande till fondbolagets verksamhet ett långtgående och detaljerat ansvar för att verksamheten bedrivs enligt aktiefondslagen. Så skall enligt förslagets 24 § förvaringsbankens t. ex. inte bara ta emot och förvara den egendom som ingår i fonden utan också

ansvara för kontrollen att ett flertal funktioner i fondbolagets verksamhet. För SFF framstår det som självklart att en förvaringsbank måste ha möjlighet att i fondbolagets styrelse kunna diskutera varje enskild fråga – och vid behov ifrågasätta lämpligheten av vissa åtgärder – som kan aktualiseras med anledning av förvaringsbankens kontroll av fondbolagets sätt att bedriva sin verksamhet. Förvaringsbanken måste således ges inte bara ansvar utan också befogenheter. Ansvaret åläggs i lagförslaget förvaringsbanken medan befogenheterna uttryckligen avhånds förvaringsbanken. På anförda skäl menar SFF sammanfattningsvis att förvaringsbanken enligt lag skulle ha skyldighet att utse minst en styrelseledamot i berört fondbolag.

SFF finner att det är naturligt och angeläget att den som är anställd som verkställande direktör i ett fondbolag skall ha laglig rätt att sitta i styrelsen för detta bolag. Lagförslaget bör därför ändras i denna del. SFF vill starkt betona vikten av att det blir möjligt att även i framtiden följa nu rådande praxis att ett fondbolags VD kan ingå i dess styrelse.

10.2.3 Fondbolagens Förening

5 § Det är en otillfredsställande lösning att fixera aktiekapitalet till ett visst belopp. Ett fondbolags ekonomiska verksamhet är i allmänhet mycket blygsam. Ett aktiekapital på 2 miljoner kronor skulle dock i vissa bolag vara lågt och i andra oproportionerligt högt. Vidare förändras penningvärdet fortlöpande, och ett i lagen preciserat belopp blir snabbt inaktuellt. En lämpligare metod, än att ange aktiekapitalet till ett visst belopp, är att anamma EG-direktivets formulering att fondbolaget skall ha "tillräckliga ekonomiska resurser" och låta bankinspektionen i samband med tillståndsgivningen bedöma hur stort detta belopp bör vara i det enskilda fallet.

6 § Föreningen har i sin genomgång utgått från att begreppet "handla med" avser köp respektive försäljning av värdepapper mellan person i insynsställning och fonden. En begränsning för dessa personer, att köpa respektive sälja andelar i fonden, varc opåkallad. Föreningen föreslår att bestämmelsen förtydligas så att förbudet inte träffar handel med andelar. Vidare föreslår föreningen att förbudet att handla med fonden endast skall gälla personer med "insynsställning", varvid begreppet bör ges samma definition.

10.2.4 Sveriges Aktiesparares Riksförbund

Fondbolagets aktiekapital (§ 5)

SARF avstyrker promemorians förslag till höjning av lägsta tillåtna aktiekapital till 2 miljoner kronor. Lagen bör inte innehålla någon beloppsgräns. I stället bör lagen innehålla en bestämmelse som stipulerar att aktiekapitalet bör anpassas till verksamhetens art och storlek. I tveksamma fall bör det ankomma på bankinspektionen att bestämma aktiekapitalets storlek.

10.2.5 Aktiefrämjandet

Promemorian föreslår en kraftig höjning av fondbolagets aktiekapital. Vi anser att detta motverkar den mångfald, specialisering och snäva målgruppsinriktning som är önskvärd. Samtidigt som fonderna då inte kan fullgöra en viktig roll på aktiemarknaden ökar det oreglerade kollektiva sparandet (aktiesparklubbar osv.) och sparandet i utländska fonder. Vi anser att bankinspektionens tillstånd och tillsyn är tillräcklig utöver en mer flexibel kapitalstorlek relaterad till fondens omfattning och inriktning. Under alla förhållanden borde, såsom hittills, bankinspektionen kunna medge rejäla dispenser från kapitalkravet.

10.2.6 Sveriges Civilingenjörskör

Sveriges Civilingenjörskör, CF, bedriver som enda fackliga organisation aktiefondsverksamhet. Förbundet har genom sitt helägda dotterbolag, AB Ingenjörshuset, två aktiefonder, en aktiesparfond och en allemansfond. CF anser att detta är en värdefull kompletterande service för medlemmar förutom de "traditionella" fackliga aktiviteterna.

Enligt lagförslaget skall ett fondbolag ha ett aktiekapital om lägst 2 miljoner kronor. AB Ingenjörshuset har för närvarande efter dispens av bankinspektionen ett aktiekapital på endast 100 000 kronor. Någon möjlighet för CF att tillskjuta ytterligare medel så att aktiekapitalet kommer upp till 2 miljoner kronor föreligger inte. Om inte någon dispensmöjlighet finns måste CF därför avveckla aktiefonderna.

AB Ingenjörshuset anser att den nya aktiefondslagen bör innehålla dispensmöjlighet från kravet på ett lägsta aktiekapital om 2 miljoner kronor.

I övrigt har AB Ingenjörshuset inget att erinra mot lagförslaget.

10.3 Aktiefonder

10.3.1 Bankinspektionen

Aktiefonder

I 10 § andra stycket p 2 föreslås att fondbestämmelserna skall ange grunderna för fondens placeringsinriktning samt vilka risker som är förenade med denna inriktning. Inspektionen har mot bakgrund av uttalandena i motiveringen till denna bestämmelse – bl. a. att bankinspektionen skall utforma närmare föreskrifter om sättet att uttrycka riskbenägenheten – uppfattat förslaget så att fondbestämmelserna specifikt skall ange ett mer detaljerat riskmått på fondens placeringsinriktning.

Det ligger i sakens natur att en investering på värdepappersmarknaden är förenad med risk. Såvitt inspektionen känner till finns emellertid inget objektivt sätt att i förväg mäta en sådan risk. Även om detta vore möjligt skulle en riskbedömning som gjorts vid ett tillfälle snart kunna vara överspelad på grund av senare inträffade händelser som inte kunnat förutses vid det första bedömningstillfället. Inspektionen finner det därför föga meningsfullt att det i fondbestämmelserna närmare ska anges vilken risk

som är förenad med en fonds placeringsinriktning och än mindre att inspektionen skall utfärda föreskrifter härom. Det väsentliga är enligt inspektionen att fonden redovisar sin placeringsinriktning så noga som möjligt med avseende på olika urvalskriterier och placeringsstrategier. Särskilt viktigt är att fondbestämmelserna anger om och i vilken omfattning en fond avser att handla med optioner, terminer och liknande finansiella instrument. Det får sedan ankomma på varje enskild investerare att på basis av dessa uppgifter och annan information som enligt förslaget skall lämnas till presumtiv fondandelsägare subjektivt bedöma risken med placering av medel i en viss fond.

För att bringa klarhet i vad som gäller vid överlåtelse och pantsättning av fondandel anser inspektionen att det av fondbestämmelserna bör framgå vad som erfordras i detta hänseende. Detta bör anges i en särskild punkt i denna paragraf.

I 30 § andra stycket aktiefondslagen stadgas att de värdepapper som ingår i fonden skall värderas med ledning av gällande marknadsvärde samt att det åligger fondbolaget att fortlöpande beräkna fondandelsvärdet. Det är således fondbolagets sak att bestämma fondandelsvärdet med användande av den beräkningsmetod som bolaget finner mest ändamålsenligt. Till grund för andelsvärdet lägger de flesta fondbolag den kurs på i fonden ingående värdepapper som gäller på inlösen/försäljningsdagen. Enstaka fondbolag beräknar emellertid andelsvärdet med ledning av värdepappersinnehavets marknadsvärde dagen före inlösen/försäljning. Även kombinationer av dessa två metoder förekommer.

Bankinspektionen har konstaterat att fondbolag och banker ofta brister i information till fondandelsägarna om vilken metod som tillämpas vilket leder till klagomål och tvister, särskilt i samband med kraftiga kurssvängningar. Mot bakgrund härav bör fondbolagen åläggas att i fondbestämmelserna ange hur andelsvärdet ska beräknas vid inlösen och försäljning och under vilka förutsättningar sådan beräkningsmetod kan ändras.

10.3.2 Sveriges Föreningsbankers Förbund

Utdelning till ideella ändamål

För allemansfonder finns möjlighet att i fondbestämmelserna ange att utdelning från fonden ska ske i särskild ordning till visst, angivet, ideellt ändamål. Samma möjlighet föreslås nu stå öppen för aktiefonder i allmänhet och inte bara för allemansfonder. SFF hälsar förslaget härom med tillfredsställelse och tillstyrker detta.

10.3.3 Fondbolagens Förening

10 § Det är, enligt föreningens uppfattning, inte meningsfullt att kräva av fondbolagen att man i fondbestämmelserna skall ange vilka risker som är förenade med fondens placeringsinriktning, om man därmed avser en kvantifiering av risken. Att rättvisande kvantifiera begreppet "risk" är en svår, för att inte säga omöjlig, uppgift. Risker varierar kontinuerligt bero-

ende på vad som händer på marknaden, dvs. händelser som ligger helt utanför fondbolagets kontroll. Det som vid fondens etablering eller vid fastställandet av fondbestämmelserna allmänt ansågs vara en lågriskplacering kan på grund av oväntade händelser på mycket kort tid omvandlas till en osäker placering. Det finns alltid ett moment av risktagande i handel med värdepapper, och föreningen anser att det bör vara tillräckligt att man i fondbestämmelserna beskriver fondens mål och inriktning på motsvarande sätt som krävs enligt direktivets annex (Schedule A, 1:15). Man kan i annat fall ställa sig frågan om fondbolagets strikta skadeståndsansvar enligt 45 § skall omfatta ekonomisk skada som andelsägare åsamkats på grund av att fondbolaget felbedömt risken.

11 § Ändringar i fondbestämmelser är i mycket stor utsträckning av ren rutinkaraktär och är av ringa intresse för samtliga fondandelsägare att ta del av. Föreningen vill därför föreslå att huvudregeln för offentliggörande av ändringar skall vara genom kungörelse och att annan form för underrättelse endast behöver användas då bankinspektionen så särskilt kräver. Vidare föreslår föreningen att presumtionen i tredje stycket ändras på så sätt att bankinspektionen kan kräva en tremånadsfrist, när det bedöms vara av väsentlig betydelse för andelsägarna. Föreningen vill i detta sammanhang framhålla att det alltid – även om man har fondandelsägarna registrerade – är förenat med stora kostnader att gå ut med direktinformation till samtliga andelsägare.

10.3.4 Aktiefremjandet

Aktiefonder är ett komplement till sparande i aktier. Förvaltningen är kollektiv, mer effektiv och förhoppningsvis mer kompetent än direkt enskilt sparande.

Detta hindrar inte att aktiefonder kan ha en mycket hög riskprofil. Det kanske rent av är lämpligare för spararen att använda just aktiefonder för sitt högrisksparande. Valet av risknivå skall på sätt och vis vara spararens, inte reglerarens eller förvaltarens. Det är samtidigt högst legitimt och nödvändigt för näringslivets utveckling att sparande i aktier och aktiemarknaden används för att finansiera riskfyllda investeringar. Aktierisker kan knappast definieras i lagstiftning. En aktieplacering i Volvo 1934 betraktades som en jätterisk och en koncentrerad satsning på ett stort börsföretag om än aldrig så etablerat kan vara en betydligt större risk än en korg av tio OTC-företag osv..

Om inte svenska aktiefonder kan erbjuda högrisksparande kan spararna därtill placera i utländska fonder.

10.4 Fondbolagets verksamhet

10.4.1 Bankinspektionen

Fondbolagets verksamhet

I lagförslagens 13 § har fondbolagets oberoende ställning särskilt markerats. Vad som avses härmed har inte utvecklats närmare i promemorian.

Att fondbolaget i sin verksamhet inte skall ta hänsyn till ovidkommande intressen torde framgå redan av att fondbolaget uteslutande skall handla i andelsägarnas gemensamma intresse. Avsikten med nämnda markering synes vara en anpassning till art 10 p 2 i EG-direktivet. Såvitt bankinspektionen förstår syftar denna artikel till att betona oberoendet mellan ett fondbolag och en förvaringsbank eller motsvarande. Om detta är syftet även med den nu föreslagna bestämmelsen bör detta komma till klarare uttryck i lagtexten.

Under punkten 4 i 14 § föreslås förbud för fondbolaget att sälja fondpapper och andra finansiella instrument för fondens räkning som bolaget inte förfogar över. Denna bestämmelse överensstämmer med art 42 i EG-direktivet som innehåller ett uttryckligt förbud mot "uncovered sales". I promemorian uttalas att det föreslagna förbudet avses gälla s. k. oäkta blankning. Vidare sägs att s. k. äkta blankning inte torde bli aktuell för ett fondbolags vidkomande. Inspektionen vill här erinra om att VPMK i sitt förslag till lag om handel med fondpapper och andra finansiella instrument föreslagit att både oäkta och äkta blankning skall få tillåtas under vissa förutsättningar. Som skäl för att tillåta blankning har VPMK bl. a. pekat på att spekulation i en nedåtgående marknad inte kan anses mer riskfyllt än spekulation i en uppåtgående marknad och att det redan i dag finns finansiella instrument som ger ett positivt utfall på en vikande marknad.

I promemorian föreslås (22 §) att en fond skall tillåtas att handla med standardiserade optioner, terminskontrakt och andra liknande finansiella instrument i syfte att effektivisera fondens tillgångar. Som framgår av inspektionens kommentar till sistnämnda bestämmelse anser inspektionen att fonderna bör tillåtas att handla med finansiella instrument i syfte att öka avkastningen på fondens tillgångar och inte endast att skydda fondens innehav mot kurs- och valutarisker. Om en fond tillåts att handla med dylika instrument på sätt som inspektionen föreslagit kan inte inspektionen finna några avgörande skäl mot att ett fondbolag inte skall få använda sig av blankning. Detta förutsätter naturligtvis att blankningen sker under kontrollerade former som ett komplement till fondens ordinarie förvaltning och att information ges till fondandelsägarna om fondbolagets avsikter att tillämpa blankning. När det gäller oäkta blankning kan inspektionen konstatera att VPMK:s förslag innebär att denna typ av blankning blir tillåten endast i mycket begränsad form.

Mot bakgrund av vad som ovan sagts anser inspektionen att fondbolagen i viss utsträckning bör få använda sig av blankning. Eftersom blankningen endast föreslås kunna ske i begränsad omfattning och under kontrollerade former anser inspektionen att en sådan bestämmelse bör kunna införas utan hinder av EG-direktivets regler.

Som ett undantag från det allmänna låneförbudet har i 14 § föreslagits en möjlighet för fondbolaget att uppta lån i utländsk valuta om det sker som ett led i ett förvärv av utländska värdepapper. Av motiven till denna bestämmelse framgår endast att den typ av lån som här avses förutsätter att fondbolaget deponerar en motsvarande summa i svenska kronor hos långivaren eller hans företrädare. Mot bakgrund av detta sparsamma utta-

lande i promemorian förefaller bestämmelsen svårbegriplig. I motsvarande bestämmelse i EG-direktivet (art 36) sägs att en fond "may acquire foreign currency by means of a back-to-back loan". Bankinspektionen har erfarit att "back-to-back loan" är en benämning på ett finansiellt instrument som syftar till att eliminera en valutarisk snarare än en form av skuldsättning. Om fondernas användande av finansiella instrument har arbetsgruppen föreslagit särskilda bestämmelser i 22 §. Inspektionen föreslår att paragrafen omformuleras så att undantag från låneförbudet kan ske om ett lån upptas som ett led i att minska fondens valutarisk avseende fondens tillgångar i utlandet.

10.4.2 Fullmäktige i Sveriges Riksbank

I lagförslaget finns vidare ett förbud för fondbolag att sälja fondpapper som bolaget inte förfogar över, s. k. oäkta blankning, för fondens räkning. Fullmäktige ansluter sig i princip till detta förslag men vill peka på värdepappersmarknadskommitténs förslag om undantag från förbud mot oäkta blankning om sådana värdepapper som en näringsidkare sålt förvärvas senast dagen efter försäljningen. Ett sådant undantag bör enligt fullmäktiges mening få gälla för fondbolag på samma sätt som för övriga aktörer på marknaden.

10.4.3 Sveriges Föreningsbankers Förbund

Fondbolagens rätt att uppta lån

Fondbolagen föreslås få ta kortfristiga lån i viss utsträckning och om särskilda skäl finns. Kriteriet "särskilda skäl" synes kunna komma att förorsaka tolkningsproblem och bör därför slopas.

10.4.4 Fondbolagens förening

14 §

I kommentaren till denna bestämmelse berörs fondbolagets möjligheter att göra blankningsaffärer. Föreningen anser, efter att ha tagit del av värdepappersmarknadskommitténs förslag, att även fondbolag skall tillåtas göra sådana affärer som, enligt förslaget till Lag om handel med fondpapper och andra finansiella instrument, skall tillåtas för andra förvaltare av värdepapper.

Tillägget av "särskilda skäl", paragrafens andra stycke, innebär, enligt föreningens mening, en onödig avvikelse från AG-direktivet. En sådan formulering kommer också att ge upphov till tolkningsproblem. Föreningen föreslår att paragrafen ges en utformning som överensstämmer med direktivets art 36 2 p a), "Fondbolaget får också ta kortfristiga lån till ett belopp motsvarande högst 10% av fondens värde".

10.5.1 Hovrätten över Skåne och Blekinge

Vilka åtgärder en förvaringsbank har rätt eller skyldighet att vidta med fondegendomen måste framgå av lagen. Förslagets 24 § bör därför kompletteras exempelvis med bestämmelser om de förutsättningar under vilka betalningar för fondens räkning får ske. Några rättigheter att företräda fonden utöver de i lag angivna föreligger inte. Den bestämmelse som finns i förslagets 23 § 3 stycket tjänar därför inget syfte och bör utgå eftersom den kan läggas till grund för icke avsedda motsatsslut.

10.5.2 Bankinspektionen

Förvaringsbanker

Beträffande den föreslagna markeringen av förvaringsbankens oberoende i 23 § hänvisas till vad inspektionen anfört under 13 §.

Av 24 § framgår att förvaringsbanken för aktiefondens räkning skall kontrollera vissa närmare angivna uppgifter. Utan att detta uttryckligen angetts utgår inspektionen från att det är fondbolaget som förvaringsbanken skall kontrollera.

Bankinspektionen ifrågasätter om den föreslagna bestämmelsen står i överensstämmelse med vad som gäller enligt EG-direktivet. I artikel 7 i direktivet — som uppenbarligen är den bestämmelse som arbetsgruppen avsett att anpassa till svenska förhållanden — motsvaras ordet "kontrollera" av det engelska ordet "ensure". Uttrycket "för aktiefondens räkning" har ingen motsvarighet i EG-bestämmelsen. Ordet "ensure" har vidare kommenterats i EG-kommissionens kommentar till EG-direktivet. Där sägs följande om förvaringsbankens (the depository) uppgifter: "It is required to take the steps necessary to ensure that tasks entrusted to it are properly carried out". Allt detta talar enligt inspektionen för att EG:s bestämmelse avser att reglera förvaringsbankens egna uppgifter och förpliktelser och inte dess kontroll av fondbolagets uppgifter. Några sakliga skäl till att låta ett fondbolag stå under tillsyn både av förvaringsbanken och bankinspektionen kan inte inspektionen finna.

Enligt 27 § aktiefondslagen skall förvaringsbanken anmäla till inspektionen om man låter utländskt förvaringsinstitut förvara utländska värdepapper för fondens räkning. Någon motsvarande bestämmelse finns inte i förslaget. Inspektionen anser att nuvarande regel kan vara betydelsefull, inte minst med tanke på fondernas utökade innehav av utländska värdepapper, varför denna bör bibehållas.

10.5.3 Fullmäktige i Sveriges Riksbank

Till varje aktiefond skall liksom fallet var i den gamla lagen, en förvaringsbank knytas. Förvaringsbanken föreslås få väsentligt utökade kontrolluppgifter jämfört med nuvarande förhållanden. Kostnadsaspekten av detta

förslag berörs ej av kommittén. Fullmäktige accepterar emellertid förslaget som överensstämmer med EG-direktiven för att konkurrensneutralitet skall föreligga.

Prop. 1989/90: 153
Bilaga 1

10.5.4 Fondbolagens Förening

24 § Bestämmelsen ålägger förvaringsbanken en rad uppgifter, som närmast är att betrakta som tillsynsuppgifter. Detta föranleder följande kommentarer. I Sverige till skillnad från de flesta EG-länderna, drivs huvuddelen av aktiefondsverksamheten av banker. Av denna anledning är det enligt föreningens uppfattning otänkbart att lägga en långtgående kontrollfunktion på förvaringsbanken och därigenom ge banken full insyn i och — i viss utsträckning — ansvar för ett konkurrerande fondbolags verksamhet. Vidare är kontrollen av fonder och fondbolags verksamhet redan säkerställd genom bankinspektionens fulla insyn och tillsyn, såväl genom tillståndsförfarandet och rapportgranskningen som genom de av bankinspektionen utsedda revisorerna. Dessutom har fondbolaget ett eget ansvar för verksamheten, egna revisorer etc. Att därtill lägga samma kontrollfunktion på en förvaringsbank anser föreningen vara oförsvarbart tungrott och kostsamt. Föreningen ifrågasätter dock att EG-direktivets uttryck "ensure" skall tolkas på det sätt som görs i bestämmelsen. Föreningen tolkar artikel 7 i direktivet som en instruktion till förvaringsinstitutet hur detta skall sköta sina uppgifter — inte hur det skall granska fondbolagets. Om förvaringsbanken ändå åläggs kontrolluppgifter, måste det klargöras hur banken skall agera vid upptäckt av brist i det kontrollerade fondbolagets verksamhet.

10.5.5 Sveriges Aktiesparares Riksförbund

Förvaringsbank (§ 23)

Enligt förslaget till fondlag skall en fonds värdepapper förvaras i en svensk s. k. förvaringsbank. SARF motsätter sig denna inskränkning och anser att värdepapper även kan förvaras hos annan fondkommissionär, som också står under bankinspektionens kontroll.

10.5.6 Svenska Försäkringsbolags Riksförbund

Denna definition är enligt promemorian ej förändrad från gällande lag. Riksförbundet vill här hänvisa till vad som föreslogs i finansdepartementets promemoria "Livförsäkring med fondanknytning" (Ds 1989: 35). Där förordades att försäkringsbolag som driver unit linked-försäkring utan hinder av 26 § andra stycket aktiefondslagen skulle få fullgöra uppgifter som förvaringsbank efter prövning av bankinspektionen. Enligt den bedömning som gjordes i denna promemoria skulle detta arrangemang anses fullt tillfredsställande från försäkringspremiefondägarnas synpunkt. I lagen om livförsäkringar med aktiefondsanknytning (SFS 1989: 1079) återfinns dock ingen sådan bestämmelse. Riksförbundet finner det angeläget

att unit linked-bolag ej undantas från möjligheten att vara förvaringsbank för de försäkringspremiefonder som de förvaltar. Det bör inte heller uteslutas att även andra försäkringsbolag får ha uppgifter som förvaringsbank med tanke på den branschglidning som påbörjats i den finansiella sektorn och som kan komma att medföra att försäkringsbolag ingår i koncerner där även andra fondbolag än sådana som förvaltar försäkringspremiefonder ingår. De krav som bör ställas på en förvaringsbank med avseende på betryggande säkerhet och möjlighet till trygg förvaring av fondens tillgångar torde kunna uppfyllas av försäkringsbolag lika väl som av banker. Även försäkringsbolag står under omfattande tillsyn av sin tillsynsmyndighet, försäkringsinspektionen. I det nya kontobaserade värdepapperssystemet, VP-systemet, som nyligen beslutats av riksdagen, skall enligt uttalande i proposition 1988/89:152 exempelvis större placrare, såsom försäkringsbolag, kunna utgöra kontoförande institut för egna innehav av värdepapper efter bankinspektionens prövning. Mot den bakgrunden bör försäkringsbolag enligt riksförbundets mening även kunna anses lämpliga att fullgöra uppgifter som förvaringsbank för aktiefonder inom egna koncerner. Definitionen av förvaringsbank i den nya aktiefondslagen bör således inte endast knytas till bank.

10.6 Information till andelsägarna

10.6.1 Bankinspektionen

Information om aktiefonderna

Avsikten med 26 § är rimligen att reglera vilken redovisning som i första hand skall lämnas till fondandelsägarna. Det bör framgå av paragrafens ordalydelse att varje fondandelsägare har rätt till sådan information. Vidare bör anges att redogörelserna ska finnas tillgängliga hos fondbolaget och förvaringsbanken. Skyldigheten för fondbolaget att avge statistikrapporter till bankinspektionen bör regleras i särskild bestämmelse i den föreslagna lagen eller i anslutande förordning och inte endast framgå av motivuttalanden.

Bankinspektionen bör ha möjlighet att granska utformning av de broschyrer som fondbolagen enligt förslaget skall tillhandhålla. I 27 § bör därför anges att ett aktuellt exemplar av broschyren alltid skall tillställas bankinspektionen. Vidare kan ifrågasättas om uttrycket "lämnas till" är lämpligt valt eftersom detta närmast tycks avse ett fysiskt överräckande.

10.6.2 Försäkringsinspektionen

Information

Enligt förslaget införs i aktiefondslagen särskilda informationsbestämmelser. Det nya är att ett fondbolag skall ha en aktuell broschyr om fondbolaget och dess verksamhet. Likaså skall fondbolaget lämna vissa redovisningar för varje fond som det förvaltar (årsberättelse och halvårsredogörelse). Detta material skall överlämnas till var och en som avser att köpa

andelar i en fond innan försäljningen sker. Vidare skall fonden i sin marknadsföring ange att det finns en informationsbroschyr och var den kan fås.

Inspektionen tillstyrker förslaget, som f. ö. i allt väsentligt synes överensstämma med vad som skall gälla inom EG. Enligt inspektionen kan det dock — i varje fall i fråga om premieförsäkringsfonder — finnas skäl att överväga om inte lagen bör innehålla informationskrav av även annat slag, t. ex. av innebörd att en fondandelsägare skall få information om sina möjligheter att byta fond och de kostnader (bl a för ev realisationsvinstskatt) som ett byte kan medföra. Inspektionen vill i sammanhanget erinra om att den i sitt remissyttrande över den tidigare nämnda promemorian med förslag till lagstiftning om livförsäkringar med fondanknytning framhöll behovet av särskilda informationsregler i den lagen, något som dock avvisades i den likaledes tidigare berörda propositionen. Samtidigt instämde föredraganden i bedömningen att det finns ett stort informationsbehov i fråga om aktiefondsanknuten livförsäkring och betonade även att ett försäkringsbolag som meddelar sådan försäkring får anses ha ett eget informationsansvar mot en försäkringstagare om sådana förhållanden som avser en aktiefond i vilken försäkringstagarens premier har placerats (a prop s 60). Om särskilda regler införs i en ny lag om aktiefonder som innebär att särskilda informationskrav ställs på ett fondbolag, ter det sig enligt inspektionen naturligt att på nytt pröva frågan om inte också motsvarande laggrundade krav bör kunna ställas även på ett försäkringsbolag som meddelar aktiefondsanknuten livförsäkring.

De föreslagna informationsreglerna (25–27 §§) är näringsrättsliga, och det ankommer närmast på bankspektionen att tillse att de i praktiken tillämpas på ett riktigt sätt. Det finns dock avslutningsvis skäl att erinra om att det informationsmaterial som utarbetas med stöd av bestämmelserna i fråga då det används i marknadsföringen är underkastat även bestämmelserna i 2 § marknadsföringslagen (1975:1418) om otillbörlig marknadsföring och i 3 § om information.

10.6.3 Fullmäktige i Sveriges Riksbank

Fullmäktige stöder också det krav på skärpt information som ställs på fondbolagen. Ett sådant krav är en förutsättning för den tidigare nämnda förskjutningen av detaljregler om fondernas placeringar från lagen till fondbestämmelserna. Det ger den enskilde placeraren möjlighet att jämföra risker vid köp av andelar i olika fonder. Det ökar också möjligheterna till den variation av placeringsalternativ som förutsätts i lagförslaget om försäkringssparande med fondanknytning.

10.6.4 Fondbolagens Förening

26 §. Med hänvisning till vad som sagts ovan om kostnaderna för utskick till andelsägarna vill föreningen föreslå att utskick av rapporter och årsbe-

rättelser endast behöver göras till andelsägare som till fondbolaget, i samband med förvärv av andelar eller senare, anmält intresse av att få sådant material.

27 §. Föreningen föreslår att formuleringen ändras enligt följande: "Informationsbroschyren skall erbjudas och på begäran överlämnas till den som avser att köpa andelar i fonden." Bestämmelsen i sin nuvarande lydelse kan vara svår, eller rent av omöjlig, att uppfylla, vilket medför att sanktionen i 45 § blir orimlig.

10.6.5 Sveriges Aktiesparares Riksförbund

Redovisning (§ 26)

Nuvarande aktiefondslag kräver kvartalsredovisning av fonderna, SARF kräver att denna regel bibehålles. En övergång till halvårsvis rapportering, som prememorian föreslår, är både otidsenligt och otillfredsställande för andelsägarna i fonderna. Endast i de fall då andelsägaren så begärt bör fonden kunna avstå att sända informationen till denne.

Informationsbroschyr (§ 27)

SARF tillstyrker i sin helhet förslaget om att varje fond skall publicera en informationsbroschyr. Av broschyren bör bl. a. klart framgå fondens avgifter för inträde, förvaltning och utträde.

10.6.6 Aktiefrämjandet

Men med ökade risker följer ett naturligt krav på bättre information. Prememorian har valt en väg med tryckt information till varje sparare. Detta tycker vi i huvudsak är riktigt. Men om man skall acceptera högre risktagande och anpassa sig till vårt krav om att sparande i aktiefonder så långt möjligt skall jämföras med aktier och investmentbolag så behövs ytterligare information, t. ex. kvartalsvis och då viktiga händelser av betydelse för andelsvärdet inträffar. Det är då inte praktiskt möjligt att i alla lägen upprätthålla kravet på tryckt och direkt distribuerad information. I stället borde man överväga att helt anpassa informationskraven till de väl beprövade som nu gäller för de börsnoterade företagen. Lagen kunde uppställa grundkrav på "prospekt" och årsredovisning och överlåta att kraven på den löpande informationen fastställs i inregistreringskontrakt med Banksinspektionen och som motsvarar de som gäller på Stockholms fondbörs.

10.7 Tillsyn

10.7.1 Sveriges Föreningsbankers Förbund

Tillsyn; allmänt

I lagförslaget ges bankinspektionen uppgiften att vid sin tillsyn av fondbolagen se till att en sund utveckling av verksamheten främjas. Vidare ges

bankinspektionen bl.a. rätten att under vissa angivna förutsättningar återkalla tillstånd för aktiefondsbolag att förvalta aktiefonder. Enligt förslaget ges bankinspektionen även rätt att förena ett sådant beslut med vite.

Veterligen har överträdelser av nu gällande, straffsanktionerade bestämmelser inte förekommit alls eller i vart fall i mycket ringa utsträckning.

Sannolikheten för att överträdelser skall inträffa i framtiden får bedömas vara ringa. SFF delar därför inte lagstiftarens uppfattning att "övergången från ett straffsanktionerat förfarande till ett vitesföreläggande kommer att ställa betydligt större krav på inspektionen" (s 97).

Tillsyn, information till placerarna

Bankinspektionen föreslås få i uppgift att utfärda "utförliga tillämpningsbestämmelser" beträffande utformningen av fondbolagens information till allmänheten om respektive fonds placeringsinriktning och de risker som kan vara förbundna med placeringar i en värdepappersportfölj av sådant slag.

SFF, som å ena sidan finner starka skäl för att presumtiva placerare skall kunna få en för dem lätt föreståelig information om olika fonders placeringsinriktning och därav följande risker, anser å andra sidan att det bör ankomma på fondbolagen att själva inom lagens krav få utforma denna information.

Att i en förordning från bankinspektionen i detalj föreskriva hur informationen skall vara utformad kan inte antas vara till fördel för placerarna. Varje reglering riskerar att hämma en sund utveckling och förbättring av – i detta fall – informationsstandarden till allmänheten. Det är SFFs bestämda mening att allmänhetens intresse gynnas bäst av att utvecklingen även i detta fall får ske i fri konkurrens de olika fondbolagen emellan.

Bankinspektionens uppgift i detta sammanhang bör vara att utgöra tillsynsmyndighet. Därav följer att inspektionen i förekommande fall bör ingripa om fondbolagens information till allmänheten enligt inspektionens uppfattning inte på ett tillfredsställande sätt uppfyller de krav lagen ställer. Bankinspektionens roll bör således vara att fungera som *tillsynsmyndighet inte som föreskrivande myndighet och samtidigt tillsynsmyndighet*.

10.7.2 Fondbolagens Förening

31 § Bestämmelsen förutsätter större aktivitet av bankinspektionen än vad som krävs enligt gällande regler, enligt vilka ett överskridande endast behöver anmälas till bankinspektionen. En begäran om uppskov måste besvaras genom ett förhandsbesked för att svaret inte skall ges när frågan redan är överspelad. Föreningen föreslår att gällande regel behållas oförändrad.

32 § Bestämmelsen bör kompletteras med en möjlighet för bankinspektionen att medge kortare tid, om inte tremånadersfristen anses nödvändig.

41 § Lydelsen bör vara "bankinspektionen *kan* återkalla", (jfr Fondkommissionslagen).

10.8 Överklagande

Prop. 1989/90: 153

Bilaga 1

10.8.1 Hovrätten över Skåne och Blekinge

Bankinspektionens beslut skall liksom enligt nu gällande lag överklagas till regeringen. Regeringens beslut torde i sin tur kunna överklagas till regeringsrätten enligt lagen (1988:205) om rättsprövning av vissa förvaltningsbeslut. En annan ordning för överprövning av bankinspektionens beslut bör möjligen övervägas. Detta bör emellertid ske i samband med en större översyn, där bankinspektionens beslut även inom andra områden genomgås.

10.8.2 Kammarrätten i Göteborg

44 § Liksom enligt 48 § i gällande lag föreslås att bankinspektionens beslut skall få överklagas till regeringen. Kammarrätten ifrågasätter emellertid om inte beslut av bankinspektionen om återkallelse av tillstånd enligt 41 § samt om att tillämpa det nya institutet föreläggande enligt 42 § i stället bör överklagas hos domstol. En sådan ordning synes stå i överensstämmelse med numera rådande uppfattning på hithörande område (jfr Europarådskonventionen artikel 6).

10.8.3 Bankinspektionen

Överklagande

Inspektionen noterar att artikel 51 p 2 i EG-direktiven anger en rätt att överklaga myndighets beslut till domstol. Enligt inspektionen bör reglerna om överklagande enligt förslaget samordnas med motsvarande regler i VPMK:s betänkande.

10.9 Övergångsbestämmelser

10.9.1 Hovrätten över Skåne och Blekinge

Förslaget kommer, om det genomförs, att innebära ingripande förändringar för den aktiefondsverksamhet som bedrivs enligt nu gällande lag. Det är därför betydelsefullt att övergångsbestämmelserna utformas med noggrannhet. Vad gäller andelsägarna vill hovrätten särskilt framhålla att det föreligger en uppenbar risk för rättsförluster om, som föreslagits, de fondandelsbevis som nu är i cirkulation kan förlora sitt värde redan två år efter ikraftträdandet.

10.9.2 Sveriges Föreningsbankers Förbund

Aktiefonder som har utfärdat fondandelsbevis enligt aktiefondslagen (1974:931) skall senast inom två år från ikraftträdandet av aktiefondslagen ha registrerat samtliga innehavare av andelsbevis.

Andelsbevis som företes för inlösen efter den angivna tiden skall inlösas

om innehavaren gör troligt att han varken kände till eller borde ha känt till att inlösen skulle ha skett dessförinnan (5 §).

Av specialmotiveringen framgår att det får ankomma på bankinspektionen att efter regeringens bemyndigande utforma de verkställighetsföreskrifter som kommer att behövas.

Som lagförslaget är skrivet föreligger ingen tidsgräns för innehavare av andelsbevis att göra sin rätt gällande. Enligt SFFs mening bör bemyndigandet till bankinspektionen inte innebära någon rätt för inspektionen att direkt eller indirekt ytterligare begränsa andelsbevisinnehavares möjlighet att bli registrerad som andelsägare även efter utgången av tvåårsperioden.

10.9.3 Fondbolagens Förening

Föreningen föreslår att icke inlösta (registrerade) andelar kvarstår "evigt", dvs. rättsverkan upphör först efter fondens upplösning.

1 Förslag till

Lag om värdepappersfonder

Härigenom föreskrivs följande.

Definitioner

1 §

I denna lag förstås med

1. värdepappersfond: en fond som
 - består av fondpapper och andra finansiella instrument,
 - bildats genom kapitaltillskott från allmänheten, och
 - ägs av dem som skjutit till kapital,
2. fondverksamhet: den förvaltning av en värdepappersfond och den försäljning och inlösen av andelar i fonden, som utövas av ett fondbolag,
3. fondbolag: ett svenskt aktiebolag som fått tillstånd att förvalta en eller flera värdepappersfonder,
4. förvaringsinstitut: en bank eller ett annat kreditinstitut som förvarar tillgångarna i en värdepappersfond och som sköter in- och utbetalningar avseende fonden.

Fondbolaget och förvaringsinstitutet skall handla oberoende av varandra och uteslutande i andelsägarnas gemensamma intresse.

Lagen (1904: 48 s. 1) om samäganderätt skall inte tillämpas på delägarskap i en värdepappersfond.

Lagens tillämpningsområde

2 §

Lagen omfattar värdepappersfonder vars andelar kan lösas in.

Lagen omfattar inte aktiebolag som för egen räkning förvärvar och förvaltar fondpapper och andra finansiella instrument (investmentbolag).

3 §

Annan näringsverksamhet, som inte är fondverksamhet enligt denna lag eller investmentbolagsverksamhet, där allmänheten erbjuds att för gemensam räkning delta i förvärv och förvaltning av fondpapper och andra finansiella instrument, får bara utövas efter särskilt tillstånd av regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, bankinspektionen. Sådant tillstånd får endast lämnas till den som står under tillsyn av bankinspektionen. För sådan verksamhet gäller bestämmelserna i denna lag i den mån inte undantag medgetts i det särskilda fallet. Av tillståndet skall framgå vilka villkor i övrigt som skall gälla för verksamheten.

4 §

Utländska fondföretag får efter tillstånd av regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, bankinspektionen bedriva verksamhet här i landet om verksamheten väsentligen uppfyller de krav som uppställs i denna lag.

5 §

Enskildas förhållanden till värdepappersfond, fondbolag och förvaringsinstitut får inte obehörigen röjas.

I det allmännas verksamhet tillämpas i stället bestämmelserna i sekretesslagen (1980:100).

Fondbolag

6 §

För fondbolag gäller, om det inte följer något annat av denna lag, vad som är föreskrivet om aktiebolag i allmänhet.

Ett fondbolag skall ha ett aktiekapital som med hänsyn till verksamhetens omfattning är tillräckligt stort. Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, bankinspektionen skall meddela närmare föreskrifter om aktiekapitalets storlek.

7 §

Att för egen räkning förvärva fondpapper eller andra finansiella instrument från en värdepappersfond eller sälja sådana till en fond eller i övrigt handla med en fond är förbjudet för den som i det förvaltande fondbolaget har insyn i fondens dagliga handel och samtidigt är

1. styrelseledamot eller suppleant,
2. revisor eller revisorssuppleant, eller
3. innehavare av en ledande befattning.

Förbudet gäller också för den som i övrigt genom ett förvaltningsuppdrag eller dylikt har insyn i fondens dagliga handel.

Förbudet omfattar inte köp och försäljning av andelar i fonden för egen räkning.

Styrelsen skall skriftligen underrätta den som har en sådan ledande befattning i bolaget som nämns i första stycket eller den som har insyn i fondens dagliga handel enligt andra stycket om förbudet.

Värdepappersfonder

8 §

En värdepappersfond kan inte förvärva rättigheter eller ikläda sig skyldigheter. Fonden kan inte heller föra talan inför domstol eller någon annan myndighet.

Egendom som ingår i en värdepappersfond får inte utmätas.

Fondandelsägarna svarar inte för förpliktelser som avser fonden.

9 §

För varje värdepappersfond skall det finnas fondbestämmelser som upprättas av fondbolaget.

Fondbestämmelserna skall ange

1. namnet på fonden, fondbolaget och förvaringsinstitutet,
2. grunderna för fondens placeringsinriktning och hur fondmedlen skall placeras, varvid särskilt skall anmärkas om fonden skall innehå sådana fondpapper och andra finansiella instrument som nämns i 20 och 25 §§,
3. om utdelning skall ske, och i så fall, grunderna och sättet för utdelning,
4. grunderna för beräkning av fondens och fondandelarnas värde,
5. grunderna för beräkning av försäljnings- och inlösenpris för fondandelarna,
6. var och hur inlösen av fondandelar skall ske,
7. grunderna för beräkning av fondbolagets och förvaringsinstitutets ersättning från fonden,
8. fondbolagets avgifter för försäljning, förvaltning och inlösen av andelar,
9. hur pantsättning av fondandelar skall gå till,
10. fondens räkenskapsår,
11. när och var inlösenpriset för fondandelarna samt fondens halvårsredogörelse och årsberättelse skall offentliggöras, och
12. var ändringar av fondbestämmelserna skall tillkännages.

10 §

Fondbestämmelserna godkänns av bankinspektionen.

Om fondbolaget vill ändra bestämmelserna, skall ändringarna tillställas bankinspektionen för godkännande. Inspektionen skall godkänna ändringarna om de får anses skäligen.

Inspektionen får, om en ändring bedöms vara av väsentlig betydelse för fondandelsägarna, som ett villkor för sitt godkännande av ändringen besluta att andelsägarna skall underrättas om denna. Inspektionen skall därvid ange hur underrättelsen skall ske.

I de fall som avses i tredje stycket får bankinspektionen bestämma att fondbestämmelserna i dess nya lydelse inte får tillämpas förrän efter viss tid — högst tre månader — efter inspektionens beslut om godkännande.

Fondbolagets verksamhet

11 §

Bankinspektionen meddelar tillstånd att utöva fondverksamhet.

Tillstånd får ges om

1. aktiebolaget registrerats,
2. fondbestämmelserna godkänts för den eller de värdepappersfonder som bolaget avser att förvalta, och
3. bolaget inte är olämpligt att utöva verksamheten.

Om förvaringsinstitutet är en utländsk bankfilial får bankinspektionen som ett villkor för tillståndet föreskriva att de tillgångar som ingår i en värdepappersfond skall förvaras här i landet om de inte skall förvaras hos ett utländskt förvaringsinstitut enligt 15 § tredje stycket.

12 §

Fondbolaget företräder andelsägarna i alla frågor som rör värdepappersfonden. Fondbolaget handlar vid förvaltningen i eget namn och skall därvid ange fondens beteckning.

13 §

Fondbolaget får inte i fondverksamheten

1. ha hand om egendom som ingår i fonden,
2. ta upp eller bevilja lån, eller
3. gå i borgen.

Fondbolaget får trots bestämmelserna i första stycket ta kortfristiga lån till ett belopp motsvarande högst 10 procent av fondens värde.

Förvaringsinstitut

14 §

För varje värdepappersfond skall det finnas ett förvaringsinstitut. Förvaringsinstitutet skall vara en bank eller ett annat kreditinstitut.

15 §

Förvaringsinstitutet skall verkställa de beslut av fondbolaget som rör värdepappersfonden om de inte strider mot bestämmelserna i denna lag eller fondbestämmelserna.

Förvaringsinstitutet skall vidare

1. ta emot och förvara den egendom som ingår i fonden,
2. se till att utgivning och inlösen av fondandelar sker i enlighet med bestämmelserna i denna lag och fondbestämmelserna,
3. se till att fondandelarnas värde beräknas enligt bestämmelserna i denna lag och fondbestämmelserna,
4. se till att fondens tillgångar utan dröjsmål kommer institutet till handa,
5. se till att fondens medel används enligt bestämmelserna i denna lag och fondbestämmelserna.

Om utländska värdepapper ingår i fonden, får förvaringsinstitutet låta ett lämpligt utländskt förvaringsinstitut förvara dem.

16 §

Förvaringsinstitutet får inte såvitt avser värdepappersfonden

1. ta upp eller bevilja lån, eller
2. gå i borgen.

17 §

Varje värdepappersfond skall ha en lämplig fördelning av sina placeringar med hänsyn till den riskspridning som är förenad med fondens placeringsinriktning enligt fondbestämmelserna.

18 §

Medel som ingår i en värdepappersfond får, med de begränsningar som

följer av 19 — 24 §§ , placeras i fondpapper och andra finansiella instrument som är eller inom ett år från emissionen avses bli

Prop. 1989/90: 153
Bilaga 2

1. inregistrerade vid en fondbörs, eller

2. föremål för regelbunden handel vid någon reglerad marknadsplats som är öppen för allmänheten, under förutsättning att fondbörsen eller marknadsplatsen är godkänd av regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, bankinspektionen, eller finns angiven i fondbestämmelserna.

I en värdepappersfond får det ingå andra fondpapper och finansiella instrument än de som anges i första stycket, dock högst till 10 procent av fondens värde.

Om registrering eller regelbunden handel enligt första stycket inte skett inom ett år från emissionen och de förvärvade instrumenten inte rymms inom tioprocentstränsen enligt andra stycket, skall de avyttras så snart det lämpligen kan ske. Skälig hänsyn skall därvid tas till fondandelsägarnas intressen.

En värdepappersfond får ha de likvida medel som behövs för verksamheten.

19 §

I en värdepappersfond får det, med de begränsningar som följer av 23 §, ingå fondpapper och andra finansiella instrument med samme emittent till högst

1. 5 procent av fondens värde, eller

2. 10 procent av fondens värde, under förutsättning att de tillgångar som överstiger 5 procent av fondens värde, sammanlagt uppgår till högst 40 procent av fondens värde,

3. 25 procent av fondens värde, om de består av obligationer eller andra skuldförbindelser utfärdade av ett kreditinstitut, under förutsättning att det sammanlagda värdet av dessa tillgångar uppgår till högst 80 procent av fondens värde, eller

4. 35 procent av fondens värde, under förutsättning att de är utfärdade eller garanterade av en stat, en kommun, en statlig eller kommunal myndighet, eller något allmänt internationellt organ som har godkänts av regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, bankinspektionen.

Om en värdepappersfond efter förvärvet kommer att överskrida någon av gränserna i denna paragraf skall fondpapper och andra finansiella instrument avyttras i motsvarande mån så snart det lämpligen kan ske, varvid skälig hänsyn skall tas till andelsägarnas intressen.

20 §

Begränsningarna i 19 § gäller inte för värdepappersfonder som har fått särskilt tillstånd att inneha obligationer och andra skuldförbindelser utfärdade eller garanterade av en stat, en kommun, en statlig eller kommunal myndighet, eller något allmänt internationellt organ som godkänts av regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, bankinspektionen under förutsättning att de härrör från minst sex olika emissioner och att inte något av förvärven överstiger 30 procent av fondens värde.

Särskilt tillstånd enligt första stycket lämnas av bankinspektionen i samband med att inspektionen godkänner fondbestämmelserna.

Prop. 1989/90:153
Bilaga 2

21 §

Bankinspektionen får för en enskild värdepappersfond besluta att bestämmelserna i 19 och 20 §§ får överträdas under sex månader från det verk-samheten påbörjades, under förutsättning att bestämmelserna om lämplig fördelning av placeringarna i 17 § följs.

22 §

I en värdepappersfond får upp till 5 procent av fondens värde ingå andelar i andra fondföretag. Om de fondföretag i vilka andelarna förvärvas, har samme förvaltare eller direkt eller indirekt har samma ledning eller ägare som den egna fonden, får förvaltaren inte ta ut någon avgift för förvärv, förvaltning eller inlösen av andelarna.

23 §

Tillgångarna enligt 19 § får inte överstiga

1. för aktier, 5 procent av röstvärdet för samtliga av emittenten utfärda-de aktier, eller
2. för obligationer och andra skuldförbindelser, 10 procent av emitten-tens utestående lån om inte de är utfärdade eller garanterade av en stat, en kommun, en statlig eller kommunal myndighet, eller något allmänt inter-nationellt organ som godkänts av regeringen eller, efter regeringens be-myndigande, bankinspektionen.

Om ett fondbolag förvaltar fler värdepappersfonder gäller bestämmel-serna i första stycket om röstvärdesbegränsning det sammanlagda aktiein-nehavet i fonderna.

24 §

Bestämmelserna i 19 § gäller inte för förvärv av aktier, konvertibla skul-debrev eller skuldebrev förenade med optionsrätt till nyteckning till en värdepappersfond, om förvärvet grundas på fondens tidigare innehav. Om sådana aktier eller skuldebrev förvärvas skall de dock avyttras så snart det lämpligen kan ske, varvid skälig hänsyn skall tas till fondandelsägarnas intressen.

25 §

Ett fondbolag får för en värdepappersfond handla med optioner och ter-minskontrakt eller andra likartade finansiella instrument i syfte att effekti-visera förvaltningen av fondens tillgångar eller för att skydda fondens tillgångar mot valutakursförluster eller andra risker.

26 §

För varje värdepappersfond skall fondbolaget ha en aktuell informationsbroschyr om fonden och dess verksamhet. Broschyren skall innefatta fondbestämmelserna samt de ytterligare uppgifter som behövs för att man skall kunna bedöma fondens verksamhet.

27 §

Fondbolaget skall lämna följande redovisningar för varje fond som bolaget förvaltar, nämligen

1. en årsberättelse inom fyra månader från räkenskapsårets utgång,
2. en halvårsredogörelse för räkenskapsårets första sex månader inom två månader från halvårets utgång.

Redovisningarna skall innehålla den information som behövs för att man skall kunna bedöma varje värdepappersfonds utveckling och ställning. Redovisningarna skall tillställas samtliga andelsägare. De skall också finnas att tillgå hos fondbolaget och förvaringsinstitutet.

28 §

Informationsbroschyren, den senaste årsberättelsen och i förekommande fall den halvårsredogörelse som publicerats därefter skall, innan försäljning av andelar sker, erbjudas och på begäran lämnas eller skickas till den som avser att köpa andelar i en värdepappersfond.

Om fonden i övrigt genom reklam eller dylikt erbjuder allmänheten att köpa andelar i fonden, skall det av erbjudandet framgå att det finns en informationsbroschyr och var den finns att få tag i.

29 §

Informationsbroschyren, årsberättelserna och halvårsredogörelserna skall genast ges in till bankinspektionen.

Fondandelar och inlösen av fondandelar

30 §

Andelarna i en värdepappersfond skall vara lika stora och medföra lika rätt till den egendom som ingår i fonden.

Värdet av en fondandel är fondens värde delat med antalet fondandelar. Fondens värde beräknas enligt de grunder som bestämts i fondbestämmelserna. Den egendom som ingår i fonden skall värderas med ledning av gällande marknadsvärde.

Fondbolaget skall fortlöpande och minst en gång i veckan beräkna och på lämpligt sätt offentliggöra fondandelsvärdet.

31 §

Fondbolaget skall föra eller låta föra ett register över samtliga innehavare av andelar i fonden. Om registret förs med hjälp av automatisk databehandling gäller bestämmelserna i datalagen (1973:289) för ett sådant register.

Fondbolaget skall till varje enskild fondandelsägare skriftligen bekräfta att hans fondandelsinnehav registrerats. Av bekräftelsen skall framgå värdepappersfondens beteckning, fondbolaget och förvaringsinstitutet samt var informationsbroschyren enligt 26 §, årsberättelser och halvårsredogörelser för fonden finns att få tag i.

32 §

En fondandel skall, på begäran av en andelsägare, omedelbart inlösas om det finns medel tillgängliga i värdepappersfonden. Om medel för inlösen behöver anskaffas genom försäljning av fondens egendom, skall försäljning ske och inlösen verkställas så snart som möjligt. Skulle en sådan försäljning väsentligt kunna missgynna övriga andelsägars intresse, får bolaget efter anmälan till bankinspektionen avvakta med försäljningen.

Under den tid som ett förvaringsinstitut förvaltar en värdepappersfond enligt 33 § får fondandelar inte säljas eller inlösas.

Upphörande och överlåtelse av fondverksamhet

33 §

Förvaltningen av ett fondbolags värdepappersfonder skall omedelbart tas över av ett förvaringsinstitut om

1. bankinspektionen återkallat fondbolagets tillstånd enligt 43 §,
2. bolaget enligt lag har trätt i likvidation, eller
3. bolaget försatts i konkurs.

Om ett fondbolag vill upphöra med förvaltningen av en värdepappersfond, skall fondförvaltningen också övertas av förvaringsinstitutet vid den tidpunkt då verksamheten upphör.

Efter medgivande av bankinspektionen får ett fondbolag överlåta förvaltningen av en värdepappersfond till ett annat fondbolag.

Ett övertagande enligt andra och tredje stycket får ske tidigast efter tre månader från det att de ändrade förhållandena kungjorts enligt 35 §, om inte bankinspektionen medger att övertagandet får ske tidigare.

34 §

Ett förvaringsinstitut som övertagit fondförvaltningen från ett fondbolag skall snarast överlåta förvaltningen till ett annat fondbolag om bankinspektionen medger det. I annat fall skall värdepappersfonden upplösas genom att fondens tillgångar säljs och nettobehållningen i fonden skiftas ut till fondandelsägarna.

35 §

Följande förändringar skall, förutom att offentliggöras enligt 9 § 12, kungöras i Post- och Inrikes Tidningar samt hållas tillgängliga hos fondbolaget och förvaringsinstitutet, nämligen

1. att förvaltningen av en fond skall överlåtas till ett annat fondbolag,
2. att förvaltningen av en fond skall övertas av förvaringsinstitutet,
3. att förvaringsinstitutet har beslutat att överlåta förvaltningen av en fond till ett fondbolag eller att upplösa fonden.

Kungörandet skall, i fall som avses i 1, ske genom det överlåtande fondbolagets försorg och i övriga fall genom förvaringsinstitutets försorg. .

Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, bankinspektionen får medge undantag från kravet på kungörande, om det finns särskilda skäl till det.

36 §

Om en fondandelsägare inte inom fem år efter det att medel som utskiftats enligt 34 § först har kunnat kvitteras ut har anmält sitt innehav, har han förlorat sin rätt att lyfta medlen. Sådana medel samt andra restbelopp som inte har kunnat skiftas ut på andelsägarna skall tillfalla allmänna arvsfonden.

37 §

Om förvaltningen av en värdepappersfond har övertagits av en ny förvaltare, skall denne fullgöra tidigare förvaltares förpliktelser avseende fonden som står i överensstämmelse med denna lag. Beträffande förvaltningen i övrigt träder den nye förvaltaren i den förutvarandes ställe. Motsvarande skall gälla vid överlåtelse av fondverksamhet.

Ett förvaringsinstitut får inte utöva rösträtt för aktier som ingår i en värdepappersfond som institutet förvaltar.

38 §

Ett förvaringsinstitut har rätt till skälig ersättning ur den värdepappersfond som den förvaltar. Ersättningens storlek skall godkännas av bankinspektionen.

Tillsyn

39 §

Fondbolagen och förvaringsinstituten står under bankinspektionens tillsyn. Dessa skall lämna inspektionen de upplysningar om sin verksamhet och därmed sammanhängande omständigheter som inspektionen begär.

Fondbolagen skall med årliga avgifter bekosta inspektionens verksamhet enligt de närmare föreskrifter som regeringen meddelar.

40 §

Bankinspektionen skall vid sin tillsyn av fondbolagen och förvaringsinstituten se till att en sund utveckling av verksamheten främjas.

Bankinspektionens tillsyn utövas med ledning av de handlingar som fondbolaget och förvaringsinstitutet skall ge in till bankinspektionen samt de upplysningar som inhämtas vid undersökningar eller på något annat sätt.

41 §

Bankinspektionen får kalla till sammanträde med ett fondbolags styrelse. Företrädare för inspektionen får närvara vid ett styrelsesammanträde som inspektionen har utlyst samt delta i överläggningarna.

42 §

Bankinspektionen skall för varje fondbolag förordna en revisor att med övriga revisorer delta i revisionen av bolaget. Inspektionen får när som helst återkalla ett sådant förordnande och utse en ny revisor.

Revisorn har rätt att få skäligt arvode för sitt arbete av bolaget. Arvodets storlek bestäms av inspektionen.

43 §

Bankinspektionen skall återkalla tillstånd att förvalta värdepappersfonder om

1. fondbolaget har förlorat en tredjedel av sitt aktiekapital och bristen inte täcks inom tre månader efter det den blev känd, eller

2. fondbolaget genom att överträda denna lag eller på annat sätt visat sig olämpligt att utöva verksamheten.

Inspektionen får bestämma att ett beslut om återkallelse skall gälla omedelbart.

Om det är tillräckligt får inspektionen, i de fall som avses i första stycket 2, i stället för att återkalla tillståndet meddela varning.

44 §

Om någon utövar sådan verksamhet som omfattas av denna lag utan att ha tillstånd till det, skall bankinspektionen förelägga honom att upphöra med verksamheten.

Är det osäkert om lagen är tillämplig på en viss verksamhet, får inspektionen förelägga den som bedriver verksamheten att lämna de upplysningar som behövs för att bedöma om lagen är tillämplig.

Ett föreläggande enligt denna paragraf får riktas såväl mot ett utländskt företag som mot den som här i landet är verksam för ett sådant företags räkning.

Vite

45 §

Ett beslut om återkallelse enligt 43 § eller ett föreläggande enligt 44 § får förenas med vite.

Överklagande

46 §

Bankinspektionens beslut enligt 41 § och 44 § andra stycket får inte överklagas.

Andra beslut i särskilda fall som bankinspektionen meddelar enligt denna lag får överklagas hos kammarrätten.

Om en fondandelsägare tillfogats skada genom att fondbolaget överträtt denna lag eller fondbestämmelserna, skall bolaget ersätta skadan. Motsvarande gäller om förvaringsinstitutet har orsakat skadan.

Lag om ikraftträdande av lagen (1990:000) om värdepappersfonder

Härigenom föreskrivs följande.

1 §

Lagen (1990:000) om värdepappersfonder och denna lag träder i kraft den 1 januari 1991.

2 §

Genom lagen (1990:000) om värdepappersfonder upphävs aktiefondslagen (1974:931) och lagen (1978:428) om aktiesparfonder.

3 §

Fondbolag enligt aktiefondslagen (1974:931) och lagen (1978:428) om aktiesparfonder som vid ikraftträdandet av lagen (1990:000) om värdepappersfonder förvaltar aktiefonder resp. aktiesparfonder, får inom tre månader från ikraftträdandet ansöka om tillstånd att förvalta värdepappersfonder.

Fondbolag som har ansökt om tillstånd inom den angivna tiden, får fortsätta verksamheten enligt bestämmelserna i de gamla lagarna intill dess att ansökan om tillstånd har prövats slutligt.

4 §

För aktiefonder och aktiesparfonder som skall upphöra med verksamheten skall bestämmelserna i de gamla lagarna tillämpas.

5 §

De fondbolag som har utfärdat fondandelsbevis enligt aktiefondslagen (1974:931) skall senast den 31 december 1992 ha registrerat samtliga innehavare av andelsbevis i värdepappersfonden. Intill dess skall bestämmelserna i 33 § aktiefondslagen tillämpas på utelöpande andelsbevis.

Den som företer andelsbevis för registrering efter den i första stycket angivna tiden skall för att bli registrerad som andelsägare göra troligt att han varken kände till eller borde ha känt till att registrering skulle ha skett dessförinnan.

En tvist mellan fondbolag och innehavare av andelsbevis om registrering enligt andra stycket skall handläggas enligt lagen (1929:145) om skiljemän. Fondbolaget skall bekosta skiljemannaförfarandet, om inte innehavarens talan är uppenbart ogrundad.

6 §

Sådan verksamhet som regeringen har gett tillstånd till enligt 3 § aktiefondslagen (1974:931) får fortsätta intill den 1 januari 1993.

Lag om ändring i lagen (1983:890) om allemanssparande

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (1983:890) om allemanssparande
dels att 20 § skall upphöra att gälla,
dels att 10, 18, 19, 21—23 samt 27 §§ skall ha följande lydelse,
dels att det i lagen skall införas en ny paragraf, 13 a §, av följande lydelse.

*Nuvarande lydelse**Föreslagen lydelse*

10 §

En allemansfond är en fond för sparande i svenska aktier och andra svenska värdepapper.

I fråga om allemansfonder gäller vad som föreskrivs i *aktiefondslagen (1974:931)* och annan författning i fråga om *aktiefond* med de avvikelser som följer av denna lag och *lagen (1983:891) om skattelättnader för allemanssparande*.

I fråga om allemansfonder gäller vad som föreskrivs i *lagen (1990:000) om värdepappersfonder* och annan författning i fråga om *värdepappersfonder* med de avvikelser som följer av denna lag och *lagen (1988:847) om skattelättnader för allemanssparande och ungdomsbosparande*.

13 a §

En styrelseledamot som har utsetts av fondandelsägarstämman får inte äga aktier i fondbolaget eller vara anställd hos detta eller hos förvaringsinstitutet. Han får inte heller vara styrelseledamot i något annat fondbolag eller förvaringsinstitut.

18 §

Fondbestämmelserna för en allemansfond skall ange att

1. fonden är en allemansfond för vilken denna lag gäller,

2. *fondbolaget skall föra register över innehav av fondandelar och inte skall utfärda fondandelsbevis.*

3. utdelning till fondandelsägarna inte skall ske,

4. inlösen av fondandel skall ske i de fall och på de villkor som anges i denna lag och i *aktiefondslagen (1974:931)*.

Fondbestämmelserna för en allemansfond skall ange att

1. fonden är en allemansfond för vilken denna lag gäller,

2. utdelning till fondandelsägarna inte skall ske,

3. inlösen av fondandel skall ske i de fall och på de villkor som anges i denna lag och i *lagen (1990:000) om värdepappersfonder*.

Fondbestämmelserna skall också innehålla närmare regler om fondandelsägarstämma.

Fondbestämmelserna får ange att belopp motsvarande sammanlagt

högst två procent av fondens värde vid utgången av det närmast föregående kalenderåret skall utdelas årligen till viss stiftelse eller visst trossamfund eller annan sammanslutning, dock endast om mottagaren är en svensk juridisk person och inte har till syfte att i sin verksamhet tillgodose medlemmarnas eller andra enskildas ekonomiska intresse.

19 §

I en företagsanknuten allemansfond får kapitaltillskott göras endast av den som är anställd i ett visst bolag eller inom en viss koncern. För en sådan fond gäller i tillämpliga delar 10–18 §§, om inte annat följer av 20–23 §§.

I en företagsanknuten allemansfond får kapitaltillskott göras endast av den som är anställd i ett visst bolag eller inom en viss koncern. För en sådan fond gäller i tillämpliga delar 10–18 §§, om inte annat följer av 21–23 §§.

21 §

Styrelsen för fondbolaget skall bestå av minst fem ledamöter. Av dessa väljs flertalet och bland dem ordföranden av fondandelsägarstämman. Minst en ledamot skall väljas av bolagsstämman i fondbolaget. För de av fondandelsägarstämman valda ledamöterna skall stämman välja suppleanter.

Om ett fondbolag förvaltar flera företagsanknutna fonder, skall för varje sådan fond i fondbolagets styrelse ingå minst en ledamot, som valts av andelsägarstämman i fonden.

Utan hinder av 8 § fjärde stycket första meningen aktiefondslagen (1974:931) får till styrelseledamöter i ett fondbolag, som förvaltar en företagsanknuten allemansfond för anställda hos ett bankaktiebolag, utses anställda i bankbolaget.

Utan hinder av 13 a § första meningen får till styrelseledamöter i ett fondbolag, som förvaltar en företagsanknuten allemansfond för anställda hos ett kreditinstitut, utses anställda i institutet.

22 §

Minst tjugofem procent av en företagsanknuten allemansfonds värde skall placeras i sådana värdepapper som avses i 15 § och som har utfärdats av det aktiebolag i vilket de som tillskjuter kapital till fonden är anställda eller – om bolaget ingår som moderbolag i en koncern – i vars dotterbolag de är anställda.

Den i 22 § aktiefondslagen (1974:931) föreskrivna begränsningen i fråga om en aktiefonds innehav av aktier i samma bolag gäller ej för en företagsanknuten allemansfond.

De i 23 § första stycket 1 och 2 lagen (1990:000) om värdepappersfonder föreskrivna begränsningen i fråga om en värdepappersfonds innehav av värdepapper utfärdade av samme emittent gäller ej för en företagsanknuten allemansfond.

Av fondens beteckning skall framgå vilket företag den är anknuten till.

23 §

Bestämmelsen i 4 § andra stycket aktiefondslagen (1974:931) gäller inte fondbolag som förvaltar en företagsanknuten allemansfond.

Bankinspektionen får efter ansökan medge att bolaget inte avger halvårsredogörelse för fonden.

Bankinspektionen får efter ansökan medge att bolaget inte avger *kvaritalsredogörelse* för fonden.

Bankinspektionen får avstå från att för fondbolaget förordna revisor som avses i 46 § tredje stycket aktiefondslagen.

Bankinspektionen får avstå från att för fondbolaget förordna revisor som avses i 42 § första stycket lagen (1990: 000) om värdepappersfonder.

27 §

En sparare som på ett allemanssparkonto eller i en allemansfond har en insatt behållning på minst 5 000 kronor har rätt att av den bank som för allemanskontot eller som är *förvaringsbank* för allemansfonden låna ett belopp motsvarande tre gånger den insatta behållningen. Om bosparlånet inte avser förvärv av bostad är lånerätten begränsad till högst 21 000 kronor.

En sparare som på ett allemanssparkonto eller i en allemansfond har en insatt behållning på minst 5 000 kronor har rätt att av den bank som för allemanskontot eller som är *förvaringsinstitut* för allemansfonden låna ett belopp motsvarande tre gånger den insatta behållningen. Om bosparlånet inte avser förvärv av bostad är lånerätten begränsad till högst 21 000 kronor.

Om lånerätt enligt första stycket utnyttjas skall hela behållningen på allemanssparkontot tas ut eller om sparandet skett i allemansfond samtliga spararens andelar i fonden lösas in.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 1991.

Lag om ändring i lagen (1989: 1079) om livförsäkringar med aktiefondsanknytning

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (1989:1079) om livförsäkringar med aktiefondsanknytning

dels att 12 § skall upphöra att gälla,

dels att 1 och 3 §§ samt lagens rubrik skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Lag (1989:1079) om livförsäkringar med aktiefondsanknytning

Föreslagen lydelse

Lag (1989:1079) om livförsäkringar med anknytning till värdepappersfonder

1 §

Denna lag gäller livförsäkringar där premierna enligt försäkringsavtalet skall placeras i en eller flera *aktiefonder* som är avsedda för tillskott genom försäkringspremier (försäkringspremiefonder).

Denna lag gäller livförsäkringar där premierna enligt försäkringsavtalet skall placeras i en eller flera *värdepappersfonder* som är avsedda för tillskott genom försäkringspremier (försäkringspremiefonder).

3 §

Om inte något annat föreskrivs i denna lag, gäller i tillämpliga delar

1. för försäkringsbolaget bestämmelserna i försäkringsrörelselagen (1982:713) och

2. för försäkringspremiefonder bestämmelserna i *aktiefondslagen* (1974:931).

2. för försäkringspremiefonder bestämmelserna i *lagen (1990:000) om värdepappersfonder*.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 1991.

Utdrag ur protokoll vid sammanträde 1990-05-15

Närvarande: f.d. regeringsrådet Bengt Wieslander, regeringsrådet Bertil Werner, justitierådet Ulf Gad.

Enligt protokoll vid regeringssammanträde den 26 april 1990 har regeringen på hemställan av statsrådet Erik Åsbrink beslutat inhämta lagrådets yttrande över förslag till lag om värdepappersfonder, m. m.

Förslagen har inför lagrådet föredragits av hovrättsassessorn Hans Schedin.

Förslagen föranleder följande yttrande av *lagrådet*:

Förslaget till lag om värdepappersfonder

24 §

Enligt paragrafens första mening gäller bestämmelserna i 19 § inte för förvärv till en värdepappersfond av aktier, konvertibla skuldebrev eller skuldebrev förenade med optionsrätt till nyteckning, om förvärvet grundas på fondens tidigare innehav. Sker sådant förvärv skall dock enligt andra meningen i paragrafen aktierna eller skuldebreven avyttras så snart det lämpligen kan ske, varvid skälig hänsyn skall tas till fondandelägarnas intressen. I 19 § andra stycket föreskrivs för den situationen att en värdepappersfond efter förvärvet av fondpapper eller andra finansiella instrument med samma emittent kommer att överskrida någon av gränserna i 19 § att avyttring i motsvarande mån skall ske av sådana fondpapper eller andra finansiella instrument. Då avsikten även i den situationen som regleras i förevarande paragraf torde vara att avyttring inte skall behöva ske i vidare mån än att villkoren i 19 § uppfylls föreslår lagrådet att paragrafen får följande lydelse:

”Aktier, konvertibla skuldebrev eller skuldebrev förenade med optionsrätt till nyteckning får förvärvas till en värdepappersfond utan hinder av bestämmelserna i 19 § första stycket, om förvärvet grundas på fondens tidigare innehav. Om sådant förvärv sker, skall bestämmelserna i 19 § andra stycket tillämpas.”

45 §

Enligt 43 § i det remitterade förslaget kan bankinspektionen återkalla tillstånd att förvalta värdepappersfonder. Ett sådant beslut om återkallelse får enligt förevarande paragraf förenas med vite. Bakom förslaget ligger tanken att en återkallelse av tillstånd skall kunna kombineras med ett vitesföreläggande att inte fortsätta med verksamheten (se den allmänna motiveringen avsnitt 4.6). För att detta skall framgå av lagtexten behöver paragrafen förtydligas. Lagrådet föreslår att den ges följande lydelse:

”Ett föreläggande enligt 44 § får förenas med vite. Ett beslut om återkallelse enligt 43 § får förenas med förbud vid vite att fortsätta verksamheten.”

Övriga lagförslag

Lagrådet lämnar förslagen utan crinran.

Placeringsinriktning och utveckling av vissa fondtyper

Prop. 1989/90:153
Bilaga 4

Vissa fonder placerar i en specifik *bransch* t.ex. läkemedel, fastigheter, högteknologi, skog eller guld (=guldbrytande företag). Till denna kategori hör S-E-Bankens Guldfond, Läkemedelsfond och Teknologifond samt Sparbankernas Aktiefond Skogsfonden.

En del fonder är inriktade på *geografiska* områden såsom Asien, USA, EG, Norge, Finland och Skåne, t.ex. aktiefonderna PKbankens EG-Fond och Föreningsbankens Aktiefond, FB Norden. Vissa fonder placerar genomgående i utlandet t.ex. Handelsbankens Utlandsfond.

Andra fonder har en *etisk* inriktning. Hit hör Cancerfondens och Världsnaturfondens allemansfonder, aktiefonden Svenska Kyrkans Värdepappersfond och PKbankens Allemansfond Olympia.

Somliga fonder är inriktade på placeringar vid sidan om de stora börsbolagen. De investerar dels i mindre börsbolag, dels i *OTC-bolag*. Sådana fonder är t.ex. Handelsbankens Småbolagsfond, Sparbankernas Småbolagsfond och S-E-Bankens Småbolagsfond.

En aktiefond, Bofonden SBC Bo/Handelsbanken, är en del i det *bosparande* för nyproducerade bostadsrätter som Handelsbanken har tillsammans med SBC Bo. SBC Bo är en ekonomisk förening som har till syfte att bygga bostäder som upplåts med bostadsrätt. Den som sparar i Bofonden SBC Bo/Handelsbanken får poäng i SBC Bo:s bostadsrättskö, förutsatt att vederbörande är med i SBC Bo.

En annan fond med speciell inriktning är S-E-Bankens Trygghetsfond som är en aktiefond med både en *garanti* som utlovar att andelsvärdet efter tio år skall vara minst 115 procent av insatt belopp, och en inbyggd livförsäkring på samma belopp som värdegarantin på insatsen.

Vissa fonder har en *speciell placeringsfilosofi* i andra avseenden. Dit hör aktiefonderna Fides P/S-fond och Fides VINNANDE-FÖRLORARE-fond. Fides P/S köper aktier i bolag med låg price/sales relation. Det innebär att investering sker i aktier med låg kurs i förhållande till bolagets omsättning per aktie. Fides VINNANDE-FÖRLORARE-fond placerar i bolag med svag historia men som bedöms kunna bli "vinnare".

Vidare förekommer *index- eller marknadsfonder*. Aktiefondens innehav av aktier skall då vara en miniatyr av den svenska börsen. Om t.ex. marknadsvärdet av Volvos aktier är åtta procent av det totala börsvärdet så skall också värdet av fondens innehav av Volvoaktier utgöra åtta procent av portföljvärdet. Denna placeringspolitik ger en avkastning som nära följer börsens utveckling. En sådan fond är Handelsbankens Aktiefond.

Slutligen kan nämnas fonder som grundar sina placeringar på bransch- och företagsinriktade analyser. Deras portföljer består normalt av aktier från ett begränsat antal företag.

Aktiefonder kan vara antingen utdelande eller reinvestering. I en utdelande fond delas utdelning ut till andelsägarna varje år medan en reinvestering fond återinvesterar utdelningen i nya värdepapper. Vissa fonder är både utdelande och reinvestering t.ex. Handelsbankens Småbolagsfond som ger ut andelar i två serier, A och B. Serie A lämnar kontant

utdelning en gång per år. Serie B ger andelsägaren varje år en återinvestering i nya andelar.

De utdelande aktiefondernas andelar är som regel innehavarpapper vilket innebär att fonderna inte för register över andelsägarna. Som bevis på rätt till andel i fonden utfärdar fondbolaget andelsbevis ställt till innehavaren.

Alternativet är aktiefonder av den typen att andelarna registreras på ett fondkonto. Med jämna mellanrum erhåller då kontoinnehavaren ett kontoutdrag där det aktuella innehavet är noterat. Detta system med registrering av andelsägarna och deras innehav är det enda tillåtna vad gäller aktiesparfonder och allemansfonder.

Vid köp av andelar får köparen betala en avgift på någon eller några procent. Anledningen är att de tidigare andelsägarna inte skall belastas med de kostnader de nytillskjutna medlen orsakar. Om andelsägaren säljer sina andelar brukar det förvaltande fondbolaget ta ut en avgift på 0-2 procent. Bolagets kostnader för marknadsföring, administration m.m. täcks genom att fondförmögenheten belastas med en avgift på mellan 0,6 och 2,0 procent.

Fondandelens kurs är dagsvärdet på fondens förmögenhet delat med antalet andelar. Andelarnas värde räknas fram varje börsdag och publiceras bland de övriga kurslistorna på tidningarnas börssidor.

Utvecklingen av den svenska aktiefondsmarknaden

Antalet aktiefonder har stigit mycket snabbt under det senaste året, framför allt vad gäller fonder med inriktning på utländska aktier. I nedanstående tabeller har emellertid endast fonder som var registrerade hos bankinspektionen i september 1988 kunnat tas med. Detta har viss betydelse vad gäller antalet fonder men är sannolikt av mindre vikt beträffande fondernas samlade förmögenhet eftersom de nystartade fonderna endast hunnit tillföras små kapitalvolymen.

De olika fonderna förvaltas företrädesvis av fondbolag ägda av de större svenska bankerna. I tabellerna nedan har de medel som förvaltas av bolag som ägarmässigt hör samman redovisats samlat under moderbolaget.

I tabell 4 redovisas det totala aktiesparandet i fonder, dvs. summan av tabellerna 1 - 3.

Tabell 1. Aktiesparfonder

Förvaltare	Antal	Mdr kr	Andel i %
Sparbankernas Bank	1	4,42	26,6
S-E-Banken	2	4,13	24,9
Handelsbanken	2	2,38	14,3
PKbanken	1	2,16	13,0
Föreningsbanken	1	1,36	8,2
Banco	1	1,28	7,7
Gotabanken	1	0,07	0,4
Icke finansiella företag	16	0,30	1,8
Summa	25	16,08	96,9
Företagsanknutna	40	0,52	3,1
Totalt	65	16,60	100

Tabell 2. Allemansfonder

Förvaltare	Antal	Mdr kr	Andel i %
Sparbankernas Bank	4	6,57	28,2
S-E-Banken	7	4,44	19,1
PKbanken	5	3,60	15,5
Handelsbanken	2	2,56	11,0
Banco	1	1,81	7,8
Föreningsbanken	2	1,76	7,6
Första Sparbanken	1	0,88	3,8
Gotabanken	2	0,78	3,4
Icke finansiella företag	6	0,06	0,3
Övriga fondkomm. m. m.	8	0,43	1,8
Summa	38	22,89	98,5
Företagsanknutna (exkl. banker m. m.)	24	0,39	1,7
Totalt	62	23,28	100,2

Tabell 3. Aktiefonder

 Prop. 1989/90: 153
 Bilaga 4

Förvaltare	Antal	Mdr kr	Andel i %	Varav ut- landsfond	
				Antal	Mdkr
S-E-Banken	16	3,07	32,7	1	0,85
Sparbankernas Bank	6	2,64	28,1	1	0,09
Handelsbanken	8	1,00	10,6	1	0,14
Alfred Bergs (inkl. Banco)	6	0,83	8,9	2	0,17
PKbanken	6	0,53	5,7	2	0,05
Föreningsbanken	3	0,19	2,1	1	0,01
Första Sparbanken	3	0,18	1,9	—	—
Nordbanken	2	0,13	1,4	1	0,03
Östgöta	3	0,11	1,1	—	—
Gotabanken	4	0,09	1,0	—	—
Övriga	22	0,62	6,6	—	—
Totalt	79	9,40	100	10	1,37

Tabell 4. Aktiesparande i fonder, totalt

Förvaltare	Antal	Mdr kr	Andel i %
Sparbankernas Bank	11	13,63	27,7
S-E-Banken	25	11,64	23,6
PKbanken	12	6,29	12,8
Handelsbanken	12	5,94	12,1
Alfred Bergs (inkl. Banco)	8	3,92	8,0
Föreningsbanken	6	3,31	6,7
Första Sparbanken	4	1,06	2,2
Gotabanken	7	0,94	1,9
Övriga	121	2,55	5,2
Totalt	206	49,28	100,2

Redogörelse för EG-direktiven om företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (undertakings for collective investment in transferable securities eller, förkortat, UCITS)

Prop. 1989/90: 153
Bilaga 5

Tillämpningsområde

Direktivet om UCITS är tillämpligt på företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper. Med sådana avses närmare bestämt företag

- som investerar tillskjutet kapital i överlåtbara värdepapper,
- som anskaffar kapital genom erbjudanden riktade till allmänheten,
- som verkar med tillämpning av principen om riskspridning och
- vars utelöpande andelar (fondandelar eller aktier) på andelsägarnas begäran inlöses eller återköps, direkt eller indirekt, med medel ur fondens/företagets tillgångar.

Vissa speciella UCITS undantas från direktivets tillämpning, bl.a. sådana som anskaffar kapital utan att bedriva försäljning av andelar inom EG-området eller vars andelar får säljas endast till allmänheten i ett icke-medlemsland.

En UCITS måste alltid vara av öppen (open-ended) typ, vilket i princip innebär att dess fond- resp. aktiekapital skall kunna fritt både öka och minska. I den mån nationell lagstiftning exempelvis tillåter aktiebolag att ha ett variabelt aktiekapital, så att aktieägarna kan begära inlösen av aktier, faller investmentbolag av detta slag inom direktivets tillämpningsområde. Investmentbolag med fixerat aktiekapital omfattas däremot inte, såvida inte bolaget genom intervention på marknaden (dvs. köp eller försäljning av bolagets egna aktier) säkerställer att börsvärdet av aktierna inte påtagligt avviker från värdet av bolagets nettotillgångar. En sådan intervention likställs enligt direktivet med inlösen eller återköp av aktier. Bolag med sistnämnda arrangemang finns bl.a. i Nederländerna.

Associationsformen

UCITS skall kunna verka i olika associationsformer, antingen som fristående aktiefonder (unit trusts eller common funds) förvaltade av fondbolag eller som investmentföretag, reglerade av allmän bolagsrättslig lagstiftning.

Således är det ingen absolut förutsättning för tillämpning av direktivbestämmelserna att den förmögenhet som förvaltas för andelsägarnas räkning är skild från det förvaltade företagets egna tillgångar.

Fondbolag

Beträffande värdepappersfonder föreskrivs att de skall förvaltas av fondbolag (management company) med tillräckliga finansiella resurser. Fondbolaget får inte engagera sig i verksamhet vid sidan av värdepappersfondens. Fondens tillgångar skall förvaras av en särskild depositarie (deposi-

tary) som skall ha sitt säte eller vara etablerad inom samma EG-land som fondbolaget. Depositarien skall vara ett institut som står under offentlig tillsyn.

Prop. 1989/90: 153
Bilaga 5

Investmentbolag

Investmentbolag (investment company) får verka i den juridiska form som vederbörande medlemsstat tillåter. Bolaget måste ha ett inbetalt kapital som är tillräckligt för rörelsen. Även ett investmentbolags tillgångar skall normalt förvaras särskilt hos en depositarie. Undantag får förekomma i fråga om bolag vars aktier till minst 80 % är börsregistrerade.

Auktorisation

En UCITS skall få bedriva verksamhet först efter auktorisation av myndighet i den medlemsstat i vilken fond- resp. investmentbolaget har sitt registrerade säte. Ett sådant tillstånd skall gälla inom hela EG.

Auktorisation får meddelas endast under förutsättning att tillståndsmyndigheten har godkänt fondbolaget, fondbestämmelserna och depositarien. Vid auktorisationsprövningen skall de personliga egenskaperna och yrkeserfarenheterna hos den verkställande ledningen för fondbolag och depositarier granskas särskilt.

Placeringsbestämmelser

Som huvudregel gäller att en UCITS skall få investera endast i överlåtbara värdepapper, som är eller avses bli börsregistrerade eller som är eller avses bli föremål för handel på annan reglerad marknad. Börsen resp. marknaden kan vara belägen såväl inom som utanför EG. Under vissa förhållanden kan upp till 10 % av tillgångarna få investeras i andra värdepapper.

Högst 5 % av tillgångarna i en UCITS får placeras i värdepapper med samma utgivare. En medlemsstat kan generellt höja gränsen till 10 %, men i så fall får det totala värdet av placeringar som var för sig representerar mer än 5 % av fondtillgångarna inte överskrida 40 % av tillgångarna. Gränsen får höjas ytterligare, till 35 % för placeringar i papper som givits ut eller garanterats av en stat (inom eller utom EG), av myndighet i en EG-stat eller av internationella organ i vilka en eller flera EG-stater har medlemsskap. En UCITS skall kunna få möjlighet att placera samtliga tillgångar i sådana lågriskpapper som nu angivits. Tillgångarna måste emellertid härröra från minst sex olika emissioner och ett innehav av papper från en och samma emission får inte representera mer än 30 % av fondtillgångarna.

De placeringsregler som nu redovisats återfinns i 1985 års huvuddirektiv. Tilläggsdirektivet ger en ytterligare möjlighet för medlemsstaterna att göra avsteg från 5 %-regeln. Gränsen får nämligen höjas till 25 % med avseende på placeringar i vissa obligationer utgivna av kreditinstitut som har sitt säte i någon medlemsstat och som är underkastat särskild lagstadgad tillsyn, förskrivna till obligationsköparnas skydd. När en UCITS placerar mer än 5 % av sina tillgångar i detta slags obligationer med samma

utgivare får totalsumman av sådana inte överstiga 80% av fondförmögenheten. Tillägsregeln har sin grund i förhållandena på den danska obligationsmarknaden. Denna domineras av bostadsobligationer ("pantebreve") utgivna av ett fåtal institut.

Värdepappersfonder som står under förvaltning av samma fondbolag eller av fondbolag mellan vilka det råder visst samband får inte annat än undantagsvis förvärva varandras andelar. Förbudsbestämmelsen skall i tillämpliga delar gälla även investmentbolag.

Enligt en huvudregel skall ett fondbolag inte få förvärva aktier eller andelar till en eller flera fonder i sådan omfattning att bolaget får ett väsentligt inflytande ("significant influence") i ett emitterande företag eller institut. Motsvarande skall gälla i fråga om investmentbolags placeringar. Därutöver skall gälla att en UCITS inte får förvärva mer än 10% av

1. icke röstberättigade aktier i ett enskilt företag,
2. en enskild emittents obligationer eller
3. andelarna/aktierna i en annan UCITS.

Information till andelsägarna

Investmentbolag och, beträffande fonder, fondbolag skall publicera prospekt, årsredovisningar och halvårsrapporter. Vilka uppgifter som måste finnas i de nämnda handlingarna specificeras noga i direktivet. Allmänt gäller att prospekt skall innehålla den information som behövs för en bedömning av verksamheten och dess inriktning. Fondbestämmelserna resp. placeringsreglementet för ett investmentbolag skall alltid fogas till prospektet. Uppgifterna skall hållas aktuella. Prospektet jämte senaste årsredovisning och halvårsrapport skall alltid gratis erbjudas den som överväger att gå in som delägare i fonden eller bolaget.

Prospektet skall tillsammans med den årliga och halvårsredovisningen sändas till vederbörande tillsynsmyndighet.

Lån och borgen

Som huvudregel gäller att varken investmentbolag, fondbolag eller deponitarier skall få ta upp lån. Dock får matchade valutalån göras. Vissa andra kortfristiga lån får också tillåtas. Varken fondbolag eller investmentbolag får ge lån eller ingå borgensförbindelser.

Tillstånds- och tillsynsmyndigheter

Medlemsstaterna skall utse myndigheter med uppgift att fullgöra de uppgifter som direktivet föreskriver. Myndigheterna skall vara offentliga myndigheter (public authorities) eller av sådana myndigheter utsedda organ (bodies).

Tillsynsmyndigheterna i de olika medlemsstaterna skall upprätthålla ett nära samarbete. Behörigheten att vidta åtgärder mot en UCITS som gjort sig skyldig till regelöverträdelse skall i första hand tillkomma tillsynsmyndigheten i det land där vederbörande UCITS har sitt säte.

De personer som är eller har varit anställda vid en tillsynsmyndighet skall vara bundna av sekretess. Förtrolig information som erhållits i tjänsten får inte röjas med mindre det är tillåtet enligt lag.

Beslut som fattas av tillstånds- eller tillsynsmyndigheten skall kunna överklagas till domstol.

Prop. 1989/90:153
Bilaga 5

Övrigt

Regler angående värderingen av tillgångar och om beräkandet av försäljnings- och inlösenpris skall tas in i nationell lagstiftning, fondbestämmelser eller investmentbolags bolagsordning.

Council directive

Prop. 1989/90: 153

Bilaga 6

of 20 December 1985 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS)

(85/611/EEC)

THE COUNCIL OF THE EUROPEAN COMMUNITIES,

Having regard to the Treaty establishing the European Economic Community, and in particular Article 57 (2) thereof,

Having regard to the proposal from the Commission¹,

Having regard to the opinion of the European Parliament²,

Having regard to the opinion of the Economic and Social Committee³,

Whereas the laws of the Member States relating to collective investment undertakings differ appreciably from one state to another, particularly as regards the obligations and controls which are imposed on those undertakings; whereas those differences distort the conditions of competition between those undertakings and do not ensure equivalent protection for unit-holders;

Whereas national laws governing collective investment undertakings should be coordinated with a view to approximating the conditions of competition between those undertakings at Community level, while at the same time ensuring more effective and more uniform protection for unit-holders; whereas such coordination will make it easier for a collective investment undertaking situated in one Member State to market its units in other Member States;

Whereas the attainment of these objectives will facilitate the removal of the restrictions on the free circulation of the units of collective investment undertakings in the Community, and such coordination will help to bring about a European capital market;

Whereas, having regard to these objectives, it is desirable that common basic rules be established for the authorization, supervision, structure and activities of collective investment undertakings situated in the Member States and the information they must publish;

Whereas the application of these common rules is a sufficient guarantee to permit collective investment undertakings situated in Member States, subject to the applicable provisions relating to capital movements, to market their units in other Member States without those Member States' being able to subject those undertakings or their units to any provision whatsoever other than provisions which, in those states, do not fall within the field covered by this Directive; whereas, nevertheless, if a collective investment undertaking situated in one Member State markets its units in a different Member State it must take all necessary steps to ensure that

¹ OJ No C 171, 26.7.1976, p. 1.

² OJ No C 57, 7.3.1977, p. 31.

³ OJ No C 75, 26.3.1977, p. 10.

unit-holders in that other Member State can exercise their financial rights there with ease and are provided with the necessary information,

Whereas the coordination of the laws of the Member States should be confined initially to collective investment undertakings other than of the closed-ended type which promote the sale of their units to the public in the Community and the sole object of which is investment in transferable securities (which are essentially transferable securities officially listed on stock exchanges or similar regulated markets); whereas regulation of the collective investment undertakings not covered by the Directive poses a variety of problems which must be dealt with by means of other provisions, and such undertakings will accordingly be the subject of coordination at a later stage; whereas pending such coordination any Member State may, *inter alia*, prescribe those categories of undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS) excluded from this Directive's scope on account of their investment and borrowing policies and lay down those specific rules to which such UCITS are subject in carrying on their business within its territory;

Whereas the free marketing of the units issued by UCITS authorized to invest up to 100% of their assets in transferable securities issued by the same body (State, local authority, etc.) may not have the direct or indirect effect of disturbing the functioning of the capital market or the financing of the Member States or of creating economic situations similar to those which Article 68 (3) of the Treaty seeks to prevent;

Whereas account should be taken of the special situations of the Hellenic Republic's and Portuguese Republic's financial markets by allowing those countries and additional period in which to implement this Directive,

HAS ADOPTED THIS DIRECTIVE:

SECTION I

General provisions and scope

Article 1

1. The Member States shall apply this Directive to undertakings for collective investment in transferable securities (hereinafter referred to as UCITS) situated within their territories.

2. For the purposes of this Directive, and subject to Article 2, UCITS shall be undertakings:

- the sole object of which is the collective investment in transferable securities of capital raised from the public and which operate on the principle of risk-spreading,

and

- the units of which are, at the request of holders, re-purchased or redeemed, directly or indirectly, out of those undertakings' assets. Action taken by a UCITS to ensure that the stock exchange value of its units does not significantly vary from their net asset value shall be regarded as equivalent to such re-purchase or redemption.

3. Such undertakings may be constituted according to law, either under the law of contract (as common funds managed by management companies) or trust law (as unit trusts) or under statute (as investment companies).

For the purposes of this Directive 'common funds' shall also include unit trusts.

4. Investment companies the assets of which are invested through the intermediary of subsidiary companies mainly otherwise than in transferable securities shall not, however, be subject to this Directive.

5. The Member State shall prohibit UCITS which are subject to this Directive from transforming themselves into collective investment undertakings which are not covered by this Directive.

6. Subject to the provisions governing capital movements and to Articles 44, 45 and 52 (2) no Member State may apply any other provisions whatsoever in the field covered by this Directive to UCITS situated in another Member State or to the units issued by such UCITS, where they market their units within its territory.

7. Without prejudice to paragraph 6, a Member State may apply to UCITS situated within its territory requirements which are stricter than or additional to those laid down in Article 4 *et seq.* of this Directive, provided that they are of general application and do not conflict with the provisions of this Directive.

Article 2

1. The following shall not be UCITS subject to this Directive:

- UCITS of the closed-ended type;
- UCITS which raise capital without promoting the sale of their units to the public within the Community or any part of it;
- UCITS the units of which, under the fund rules or the investment company's instruments of incorporation, may be sold only to the public in non-member countries;
- categories of UCITS prescribed by the regulations of the Member States in which such UCITS are situated, for which the rules laid down in Section V and Article 36 are inappropriate in view of their investment and borrowing policies.

2. Five years after the implementation of this Directive the Commission shall submit to the Council a report on the implementation of paragraph 1 and, in particular, of its fourth indent. If necessary, it shall propose suitable measures to extend the scope.

Article 3

For the purposes of this Directive, a UCITS shall be deemed to be situated in the Member State in which the investment company or the management company of the unit trust has its registered office; the Member States must require that the head office be situated in the same Member State as the registered office.

Authorization of UCITS*Article 4*

1. No UCITS shall carry on activities as such unless it has been authorized by the competent authorities of the Member State in which it is situated, hereinafter referred to as 'the competent authorities'.

Such authorization shall be valid for all Member States.

2. A unit trust shall be authorized only if the competent authorities have approved the management company, the fund rules and the choice of depositary. An investment company shall be authorized only if the competent authorities have approved both its instruments of incorporation and the choice of depositary.

3. The competent authorities may not authorize a UCITS if the directors of the management company, of the investment company or of the depositary are not of sufficiently good repute or lack the experience required for the performance of their duties. To that end, the names of the directors of the management company, of the investment company and of the depositary and of every person succeeding them in office must be communicated forthwith to the competent authorities.

'Directors' shall mean those persons who, under the law or the instruments of incorporation, represent the management company, the investment company or the depositary, or who effectively determine the policy of the management company, the investment company or the depositary.

4. Neither the management company nor the depositary may be replaced, nor may the fund rules or the investment company's instruments of incorporation be amended, without the approval of the competent authorities.

SECTION III

Obligations regarding the structure of unit trusts*Article 5*

A management company must have sufficient financial resources at its disposal to enable it to conduct its business effectively and meet its liabilities.

Article 6

No management company may engage in activities other than the management of unit trusts and of investment companies.

Article 7

1. A unit trust's assets must be entrusted to a depositary for safe-keeping.
2. A depositary's liability as referred to in Article 9 shall not be affected

by the fact that it has entrusted to a third party all or some of the assets in its safe-keeping.

Prop. 1989/90: 153
Bilaga 6

3. A depositary must, moreover:

- (a) ensure that the sale, issue, re-purchase, redemption and cancellation of units effected on behalf of a unit trust or by a management company are carried out in accordance with the law and the fund rules;
- (b) ensure that the value of units is calculated in accordance with the law and the fund rules;
- (c) carry out the instructions of the management company, unless they conflict with the law or the fund rules;
- (d) ensure that in transactions involving a unit trust's assets any consideration is remitted to it within the usual time limits;
- (e) ensure that a unit trust's income is applied in accordance with the law and the fund rules.

Article 8

1. A depositary must either have its registered office in the same Member State as that of the management company or be established in that Member State if its registered office is in another Member State.

2. A depositary must be an institution which is subject to public control. It must also furnish sufficient financial and professional guarantees to be able effectively to pursue its business as depositary and meet the commitments inherent in that function.

3. The Member States shall determine which of the categories of institutions referred to in paragraph 2 shall be eligible to be depositaries.

Article 9

A depositary shall, in accordance with the national law of the State in which the management company's registered office is situated, be liable to the management company and the unit-holders for any loss suffered by them as a result of its unjustifiable failure to perform its obligations or its improper performance of them. Liability to unit-holders may be invoked either directly or indirectly through the management company, depending on the legal nature of the relationship between the depositary, the management company and the unit-holders.

Article 10

1. No single company shall act as both management company and depositary.

2. In the context of their respective roles the management company and the depositary must act independently and solely in the interest of the unit-holders.

The law or the fund rules shall lay down the conditions for the replacement of the management company and the depositary and rules to ensure the protection of unit-holders in the event of such replacement.

SECTION IV

Obligations regarding the structure of investment companies and their depositaries

Article 12

The Member States shall determine the legal form which an investment company must take. It must have sufficient paid-up capital to enable it to conduct its business effectively and meet its liabilities.

Article 13

No investment company may engage in activities other than those referred to in Article 1 (2).

Article 14

1. An investment company's assets must be entrusted to a depositary for safe-keeping.

2. A depositary's liability as referred to in Article 16 shall not be affected by the fact that it has entrusted to a third party all or some of the assets in its safe-keeping.

3. A depositary must, moreover:

- (a) ensure that the sale, issue, re-purchase, redemption and cancellation of units effected by or on behalf of a company are carried out in accordance with the law and with the company's instruments of incorporation;
- (b) ensure that in transactions involving a company's assets any consideration is remitted to it within the usual time limits;
- (c) ensure that a company's income is applied in accordance with the law and its instruments of incorporation.

4. A Member State may decide that investment companies situated within its territory which market their units exclusively through one or more stock exchanges on which their units are admitted to official listing shall not be required to have depositaries within the meaning of this Directive.

Articles 34, 37 and 38 shall not apply to such companies. However, the rules for the valuation of such companies' assets must be stated in law or in their instruments of incorporation.

5. A Member State may decide that investment companies situated within its territory which market at least 80% of their units through one or more stock exchanges designated in their instruments of incorporation shall not be required to have depositaries within the meaning of this

Directive provided that their units are admitted to official listing on the stock exchanges of those Member States within the territories of which the units are marketed, and that any transactions which such a company may effect outwith stock exchanges are effected at stock exchange prices only. A company's instruments of incorporation must specify the stock exchange in the country of marketing the prices on which shall determine the prices at which that company will effect any transactions outwith stock exchanges in that country.

A member State shall avail itself of the option provided for in the preceding subparagraph only if it considers that unit-holders have protection equivalent to that of unit-holders in UCITS which have depositaries within the meaning of this Directive.

In particular, such companies and the companies referred to in paragraph 4, must:

- (a) in the absence of provision in law, state in their instruments of incorporation the methods of calculation of the net asset values of their units;
- (b) intervene on the market to prevent the stock exchange values of their units from deviating by more than 5 % from their net asset values;
- (c) establish the net asset values of their units, communicate them to the competent authorities at least twice a week and publish them twice a month.

At least twice a month, an independent auditor must ensure that the calculation of the value of units is effected in accordance with the law and the company's instruments of incorporation. On such occasions, the auditor must make sure that the company's assets are invested in accordance with the rules laid down by law and the company's instruments of incorporation.

6. The Member States shall inform the Commission of the identities of the companies benefiting from the derogations provided for in paragraphs 4 and 5.

The Commission shall report to the Contact Committee on the application of paragraphs 4 and 5 within five years of the implementation of this Directive. After obtaining the Contact Committee's opinion, the Commission shall, if need be, propose appropriate measures.

Article 15

1. A depositary must either have its registered office in the same Member State as that of the investment company or be established in that Member State if its registered office is in another Member State.

2. A depositary must be an institution which is subject to public control. It must also furnish sufficient financial and professional guarantees to be able effectively to pursue its business as depositary and meet the commitments inherent in that function.

3. The Member States shall determine which of the categories of institutions referred to in paragraph 2 shall be eligible to be depositaries.

A depositary shall, in accordance with the national law of the State in which the investment company's registered office is situated, be liable to the investment company and the unit-holders for any loss suffered by them as a result of its unjustifiable failure to perform its obligations, or its improper performance of them.

Article 17

1. No single company shall act as both investment company and depositary.
2. In carrying out its role as depositary, the depositary must act solely in the interests of the unit-holders.

Article 18

The law or the investment company's instruments of incorporation shall lay down the conditions for the replacement of the depositary and rules to ensure the protection of unit-holders in the event of such replacement.

SECTION V

Obligations concerning the investment policies of UCITS

Article 19

1. The investments of a unit trust or of an investment company must consist solely of:
 - (a) transferable securities admitted to official listing on a stock exchange in a Member State and/or;
 - (b) transferable securities dealt in on another regulated market in a Member State which operates regularly and is recognized and open to the public and/or;
 - (c) transferable securities admitted to official listing on a stock exchange in a non-member State or dealt in on another regulated market in a non-member State which operates regularly and is recognized and open to the public provided that the choice of stock exchange or market has been approved by the competent authorities or is provided for in law or the fund rules or the investment company's instruments of incorporation and/or;
 - (d) recently issued transferable securities, provided that:
 - the terms of issue include an undertaking that application will be made for admission to official listing on a stock exchange or to another regulated market which operates regularly and is recognized and open to the public, provided that the choice of stock exchange or market has been approved by the competent authorities or is provided for in law or the fund rules or the investment company's instruments of incorporation;

– such admission is secured within a year of issue.

2. However:

(a) a UCITS may invest no more than 10% of its assets in transferable securities other than those referred to in paragraph 1;

(b) a Member State may provide that a UCITS may invest no more than 10% of its assets in debt instruments which, for purposes of this Directive, shall be treated, because of their characteristics, as equivalent to transferable securities and which are, *inter alia*, transferable, liquid and have a value which can be accurately determined at any time or at least with the frequency stipulated in Article 34;

(c) an investment company may acquire movable and immovable property which is essential for the direct pursuit of its business;

(d) a UCITS may not acquire either precious metals or certificates representing them.

3. The total of the investments referred to in paragraph 2 (a) and (b) may not under any circumstances amount to more than 10% of the assets of a UCITS.

4. Unit trusts and investment companies may hold ancillary liquid assets.

Article 20

1. The Member States shall send to the Commission:

(a) no later than date of implementation of this Directive, lists of the debt instruments which, in accordance with Article 19 (2) (b), they plan to treat as equivalent to transferable securities, stating the characteristics of those instruments and the reasons for so doing;

(b) details of any amendments which they contemplate making to the lists of instruments referred to in (a) or any further instruments which they contemplate treating as equivalent to transferable securities, together with their reasons for so doing.

2. The Commission shall immediately forward that information to the other Member States together with any comments which it considers appropriate. Such communications may be the subject of exchanges of views within the Contact Committee in accordance with the procedure laid down in Article 53 (4).

Article 21

1. The Member States may authorize UCITS to employ techniques and instruments relating to transferable securities under the conditions and within the limits which they lay down provided that such techniques and instruments are used for the purpose of efficient portfolio management.

2. The Member States may also authorize UCITS to employ techniques and instruments intended to provide protection against exchange risks in the context of the management of their assets and liabilities.

1. A UCITS may invest no more than 5 % of its assets in transferable securities issued by the same body.

2. The Member States may raise the limit laid down in paragraph 1 to a maximum of 10 %. However, the total value of the transferable securities held by a UCITS in the issuing bodies in each of which it invests more than 5 % of its assets must not then exceed 40 % of the value of its assets.

3. The Member States may raise the limit laid down in paragraph 1 to a maximum of 35 % if the transferable securities are issued or guaranteed by a Member State, by its local authorities, by a non-member State or by public international bodies of which one or more Member States are members.

Article 23

1. By way of derogation from Article 22 and without prejudice to Article 68 (3) of the Treaty, the Member States may authorize UCITS to invest in accordance with the principle of risk-spreading up to 100 % of their assets in different transferable securities issued or guaranteed by any Member State, its local authorities, a non-member State or public international bodies of which one or more Member States are members.

The competent authorities shall grant such a derogation only if they consider that unit-holders in the UCITS have protection equivalent to that of unit-holders in UCITS complying with the limits laid down in Article 22.

Such a UCITS must hold securities from at least six different issues, but securities from any one issue may not account for more than 30 % of its total assets.

2. The UCITS referred to in paragraph 1 must make express mention in the fund rules or in the investment company's instruments of incorporation of the States, local authorities or public international bodies issuing or guaranteeing securities which they intend to invest more than 35 % of their assets; such fund rules or instruments of incorporation must be approved by the competent authorities.

3. In addition each such UCITS referred to in paragraph 1 must include a prominent statement in its prospectus and any promotional literature drawing attention to such authorization and indicating the States, local authorities and/or public international bodies in the securities of which it intends to invest or has invested more than 35 % of its assets.

Article 24

1. A UCITS may not acquire the units of other collective investment undertakings of the open-ended type unless they are collective investment undertakings within the meaning of the first and second indents of Article 1 (2).

2. A UCITS may invest no more than 5% of its assets in the units of such collective investment undertakings.

3. Investment in the units of a unit trust managed by the same management company or by any other company with which the management company is linked by common management or control, or by a substantial direct or indirect holding, shall be permitted only in the case of a trust which, in accordance with its rules, has specialized in investment in a specific geographical area or economic sector, and provided that such investment is authorized by the competent authorities. Authorization shall be granted only if the trust has announced its intention of making use of that option and that option has been expressly stated in its rules.

A management company may not charge any fees or costs on account of transactions relating to a unit trust's units where some of a unit trust's assets are invested in the units of another unit trust managed by the same management company or by any other company with which the management company is linked by common management or control, or by a substantial direct or indirect holding.

4. Paragraph 3 shall also apply where an investment company acquires units in another investment company to which it is linked within the meaning of paragraph 3.

Paragraph 3 shall also apply where an investment company acquires units of a unit trust to which it is linked, or where a unit trust acquires units of an investment company to which it is linked.

Article 25

1. An investment company or a management company acting in connection with all of the unit trusts which it manages and which fall within the scope of this Directive may not acquire any shares carrying voting rights which would enable it to exercise significant influence over the management of an issuing body.

Pending further coordination, the Member States shall take account of existing rules defining the principle stated in the first subparagraph under other Member State's legislation.

2. Moreover, an investment company or unit trust may acquire no more than:

- 10% of the non-voting shares of any single issuing body;
- 10% of the debt securities of any single issuing body;
- 10% of the units of any single collective investment undertaking within the meaning of the first and second indents of Article 1 (2).

The limits laid down in the second and third indents may be disregarded at the debt securities or the net amount of the securities in issue cannot be calculated.

3. A Member State may waive application of paragraphs 1 and 2 as regards;

- (a) transferable securities issued or guaranteed by a Member State or its local authorities;
- (b) transferable securities issued or guaranteed by a non-member State;

(c) transferable securities issued by public international bodies of which one or more Member States are members;

(d) shares held by a UCITS in the capital of a company incorporated in a non-member State investing its assets mainly in the securities of issuing bodies having their registered offices in that State such a holding represents the only way in which the UCITS can invest in the securities of issuing bodies of that State. This derogation, however, shall apply only if in its investment policy the company from the non-member State complies with the limits laid down in Articles 22, 24 and 25 (1) and (2). Where the limits set in Articles 22 and 24 are exceeded, Article 26 shall apply *mutatis mutandis*;

(e) shares held by an investment company in the capital of subsidiary companies carrying on the business of management, advice or marketing exclusively on its behalf.

Article 26

1. UCITS need not comply with the limits laid down in this Section when exercising subscription rights attaching to transferable securities which form part of their assets.

While ensuring observance of the principle of risk-spreading, the Member States may allow recently authorized UCITS to derogate from Articles 22 and 23 for six months following the date of their authorization.

2. If the limits referred to in paragraph 1 are exceeded for reasons beyond the control of a UCITS or as a result of the exercise of subscription rights, that UCITS must adopt as a priority objective for its sales transactions the remedying of that situation, taking due account of the interests of its unit-holders.

SECTION VI

Obligations concerning information to be supplied to unit-holders

A. Publication of a prospectus and periodical reports

Article 27

1. An investment company and, for each of the trusts it manages, a management company must publish:

- a prospectus,
- an annual report for each financial year, and
- a half-yearly report covering the first six months of the financial year.

2. The annual and half-yearly reports must be published within the following time limits, with effect from the ends of the periods to which they relate:

- four months in the case of the annual report,
- two months in the case of the half-yearly report.

1. A prospectus must include the information necessary for investors to be able to make an informed judgement of the investment proposed to them. It shall contain at least the information provided for in Schedule A annexed to this Directive, insofar as that information does not already appear in the documents annexed to the prospectus in accordance with Article 29 (1).

2. The annual report must include a balance-sheet or a statement of assets and liabilities, a detailed income and expenditure account for the financial year, a report on the activities of the financial year and the other information provided for in Schedule B annexed to this Directive, as well as any significant information which will enable investors to make an informed judgement on the development of the activities of the UCITS and its results.

3. The half-yearly report must include at least the information provided for in Chapters I to IV of Schedule B annexed to this Directive; where a UCITS has paid or proposes to pay an interim dividend, the figures must indicate the results after tax for the half-year concerned and the interim dividend paid or proposed.

Article 29

1. The fund rules or an investment company's instruments of incorporation shall form an integral part of the prospectus and must be annexed thereto.

2. The documents referred to in paragraph 1 need not, however, be annexed to the prospectus provided that the unit-holder is informed that on request he or she will be sent those documents or be apprised of the place where, in each Member State in which the units are placed on the market, he or she may consult them.

Article 30

The essential elements of the prospectus must be kept up to date.

Article 31

The accounting information given in the annual report must be audited by one or more persons empowered by law to audit accounts in accordance with Council Directive 84/253/EEC of 10 April 1984 based on Article 54 (3) (g) of the EEC Treaty on the approval of persons responsible for carrying out the statutory audits of accounting documents.¹ The auditor's report, including any qualifications, shall be reproduced in full in the annual report.

¹ OJ No L 126, 12.5.1984, p.20.

A UCITS must send its prospectus and any amendments thereto, as well as its annual and half-yearly reports, to the competent authorities.

Article 33

1. The prospectus, the latest annual report and any subsequent half-yearly report published must be offered to subscribers free of charge before the conclusion of a contract.

2. In addition, the annual and half-yearly reports must be available to the public at the places specified in the prospectus.

3. The annual and half-yearly reports shall be supplied to unit-holders free of charge on request.

B. Publication of other information

Article 34

A UCITS must make public in an appropriate manner the issue, sale, repurchase or redemption price of its units each time it issues, sells, repurchases or redeems them, and at least twice a month. The competent authorities may, however, permit a UCITS to reduce the frequency to once a month on condition that such a derogation does not prejudice the interests of the unit-holders.

Article 35

All publicity comprising an invitation to purchase the units of a UCITS must indicate that a prospectus exists and the places where it may be obtained by the public.

SECTION VII

The general obligations of UCITS

Article 36

1. Neither:

- an investment company, nor
- a management company or depositary acting on behalf of a unit trust, may borrow.

However, a UCITS may acquire foreign currency by means of a 'back-to-back' loan.

2. By way of derogation from paragraph 1, a Member State may authorize a UCITS to borrow:

(a) up to 10%

- of its assets, in the case of an investment company, or
- of the value of the fund, in the case of a unit trust, provided that the borrowing is on a temporary basis;

(b) up to 10% of its assets, in the case of an investment company,

provided that the borrowing is to make possible the acquisition of immovable property essential for the direct pursuit of its business; in this case the borrowing and that referred to in subparagraph (a) may not in any case in total exceed 15% of the borrower's assets.

Article 37

1. A UCITS must re-purchase or redeem its units at the request of any unit-holder.

2. By way of derogation from paragraph 1:

(a) a UCITS may, in the cases and according to the procedures provided for by law, the fund rules or the investment company's instruments of incorporation, temporarily suspend the re-purchase or redemption of its units. Suspension may be provided for only in exceptional cases where circumstances so require, and suspension is justified having regard to the interests of the unit-holders;

(b) the Member States may allow the competent authorities to require the suspension of the re-purchase or redemption of units in the interest of the unit-holders or of the public.

3. In the cases mentioned in paragraph 2 (a), a UCITS must without delay communicate its decision to the competent authorities and to the authorities of all Member States in which it markets its units.

Article 38

The rules for the valuation of assets and the rules for calculating the sale or issue price and the re-purchase or redemption price of the units of a UCITS must be laid down in the law, in the fund rules or in the investment company's instruments of incorporation.

Article 39

The distribution or reinvestment of the income of a unit trust or of an investment company shall be effected in accordance with the law and with the fund rules or the investment company's instruments of incorporation.

Article 40

A UCITS unit may not be issued unless the equivalent of the net issue price is paid into the assets of the UCITS within the usual time limits. This provision shall not preclude the distribution of bonus units.

Article 41

1. Without prejudice to the application of Articles 19 and 21, neither:
– an investment company, nor
– a management company or depositary acting on behalf of a unit trust
may grant loans or act as a guarantor on behalf of third parties.

2. Paragraph 1 shall not prevent such undertakings from acquiring transferable securities which are not fully paid.

Prop. 1989/90:153
Bilaga 6

Article 42

Neither:

- an investment company, nor
- a management company or depository acting on behalf of a unit trust may carry out uncovered sales of transferable securities.

Article 43

The law or the fund rules must prescribe the remuneration and the expenditure which a management company is empowered to charge to a unit trust and the method of calculation of such remuneration.

The law or an investment company's instruments of incorporation must prescribe the nature of the cost to be borne by the company.

SECTION VIII

Special provisions applicable to UCITS which market their units in Member States other than those in which they are situated

Article 44

1. A UCITS which markets its units in another Member State must comply with the laws, regulations and administrative provisions in force in that State which do not fall within the field governed by this Directive.

2. Any UCITS may advertise its units in the Member State in which they are marketed, it must comply the provisions governing advertising in that State.

3. The provisions referred to in paragraphs 1 and 2 must be applied without discrimination.

Article 45

In the case referred to in Article 44, the UCITS must, *inter alia*, in accordance with the laws, regulations and administrative provisions in force in the Member State of marketing, take the measures necessary to ensure that facilities are available in that State for making payments to unit-holders, re-purchasing or redeeming units and making available the information which UCITS are obliged to provide.

Article 46

If a UCITS proposes to market its units in a Member State other than that in which it is situated, it must first inform the competent authorities and the authorities of that other Member State accordingly. It must simultaneously send the latter authorities:

- an attestation by the competent authorities to the effect that it fulfils the conditions imposed by this Directive,
- its fund rules or its instruments of incorporation,
- its prospectus,
- where appropriate, its latest annual report and any subsequent half-yearly report and
- details of the arrangements made for the marketing of its units in that other Member State.

A UCITS may begin to market its units in that other Member State two months after such communication unless the authorities of the Member State concerned establish, in a reasoned decision taken before the expiry of that period of two months, that the arrangements made for the marketing of units do not comply with the provisions referred to in Articles 44 (1) and 45.

Article 47

If a UCITS markets its units in a Member State other than that in which it is situated, it must distribute in that other Member State, in at least one of that other Member State's official languages, the documents and information which must be published in the Member State in which it is situated, in accordance with the same procedures as those provided for in the latter State.

Article 48

For the purpose of carrying on its activities, a UCITS may use the same generic name (such as investment company or unit trust) in the Community as it uses in the Member State in which it is situated. In the event of any danger of confusion, the host Member State may, for the purpose of clarification, require that the name be accompanied by certain explanatory particulars.

SECTION IX

Provisions concerning the authorities responsible for authorization and supervision

Article 49

1. The Member States shall designate the authorities which are to carry out the duties provided for in this Directive. They shall inform the Commission thereof, indicating any division of duties.

2. The authorities referred to in paragraph 1 must be public authorities or bodies appointed by public authorities.

3. The authorities of the State in which a UCITS is situated shall be competent to supervise that UCITS. However, the authorities of the State in which a UCITS markets its units in accordance with Article 44 shall be competent to supervise compliance with Section VIII.

4. The authorities concerned must be granted all the powers necessary to carry out their task.

Prop. 1989/90: 153
Bilaga 6

Article 50

1. The authorities of the Member States referred to in Article 49 shall collaborate closely in order to carry out their task and must for that purpose alone communicate to each other all information required.

2. The Member States shall provide that all persons employed or formerly employed by the authorities referred to in Article 49 shall be bound by professional secrecy. This means that any confidential information received in the course of their duties may not be divulged to any person or authority except by virtue of provisions laid down by law.

3. Paragraph 2 shall not, however, preclude communications between the authorities of the various Member States referred to in Article 49, as provided for in this Directive. Information thus exchanged shall be covered by the obligation of professional secrecy on persons employed or formerly employed by the authorities receiving the information.

4. Without prejudice to cases covered by criminal law, an authority of the type referred to in Article 49 receiving such information may use it only for the performance of its duties or in the context of administrative appeals or legal proceedings relating to such performance.

Article 51

1. The authorities referred to in Article 49 must give reasons for any decision to refuse authorization, and any negative decision taken in implementation of the general measures adopted in application of this Directive, and communicate them to applicants.

2. The Member States shall provide that decisions taken in respect of a UCITS pursuant to laws, regulations and administrative provisions adopted in accordance with this Directive are subject to the right to apply to the courts; the same shall apply if no decision is taken within six months of its submission on an authorization application made by a UCITS which includes all the information required under the provisions in force.

Article 52

1. Only the authorities of the Member State in which a UCITS is situated shall have the power to take action against it if it infringes any law, regulation or administrative provision or any regulation laid down in the fund rules or in the investment company's instruments of incorporation.

2. Nevertheless, the authorities of the Member State in which the units of a UCITS are marketed may take action against it if it infringes the provisions referred to in Section VIII.

3. Any decision to withdraw authorization, or any other serious measure taken against a UCITS, or any suspension of re-purchase or redemption imposed upon it, must be communicated without delay by the author-

SECTION X

Contact Committee

Article 53

1. A Contact Committee, hereinafter referred to as 'the Committee', shall be set up alongside the Commission. Its function shall be:

- (a) to facilitate, without prejudice to Articles 169 and 170 of the Treaty, the harmonized implementation of this Directive through regular consultations on any practical problems arising from its application and on which exchanges of views are deemed useful;
- (b) to facilitate consultation between Member States either on more rigorous or additional requirements which they may adopt in accordance with Article 1 (7), or on the provisions which they may adopt in accordance with Articles 44 and 45;
- (c) to advise the Commission, if necessary, on additions or amendments to be made to this Directive.

2. It shall not be the function of the Committee to appraise the merits of decisions taken in individual cases by the authorities referred to in Article 49.

3. The Committee shall be composed of persons appointed by the Member States and of representatives of the Commission. The Chairman shall be a representative of the Commission. Secretarial services shall be provided by the Commission.

4. Meetings of the Committee shall be convened by its chairman, either on his own initiative or at the request of a Member State delegation. The Committee shall draw up its rules of procedure.

SECTION XI

Transitional provisions, derogations and final provisions

Article 54

Solely for the purpose of Danish UCITS, *pantebreve* issued in Denmark shall be treated as equivalent to the transferable securities referred to in Article 19 (1) (b).

Article 55

By way of derogation from Articles 7 (1) and 14 (1), the competent authorities may authorize those UCITS which, on the date of adoption of this Directive, had two or more depositaries in accordance with their national law to maintain that number of depositaries if those authorities have guarantees that the functions to be performed under Articles 7 (3) and 14 (3) will be performed in practice.

Article 56

1. By way of derogation from Article 6, the Member States may authorize management companies to issue bearer certificates representing the registered securities of other companies.

2. The Member States may authorize those management companies which, on the date of adoption of this Directive, also carry on activities other than those provided for in article 6 to continue those other activities for five years after that date.

Article 57

1. The Member States shall bring into force no later than 1 October 1989 the measures necessary for them to comply with this Directive. They shall forthwith inform the Commission thereof.

2. The Member States may grant UCITS existing on the date of implementation of this Directive a period of not more than 12 months from that date in order to comply with the new national legislation.

3. The Hellenic Republic and the Portuguese Republic shall be authorized to postpone the implementation of this Directive until 1 April 1992 at the latest.

One year before that date the Commission shall report to the Council on progress in implementing the Directive which the Hellenic Republic or the Portuguese Republic may encounter in implementing the Directive by the date referred to in the first subparagraph.

The Commission shall, if necessary, propose that the Council extend the postponement by up to four years.

Article 58

The Member States shall ensure that the Commissions is informed of the texts of the main laws, regulations and administrative provisions which they adopt in the field covered by this Directive.

Article 59

This Directive is addressed to the Member States.

Done at Brussels, 20 December 1985.

For the Council
The President
R. KRIEPS

ANNEX

SCHEDULE A

1. Information concerning the unit trust	1. Information concerning the management company	1. Information concerning the investment company
1.1 Name	1.1 Name or style, form in law, registered office and head office if different from the registered office.	1.1 Name or style, form in law, registered office and head office if different from the registered office.
1.2 Date of establishment of the unit trust. Indication of duration, if limited.	1.2 Date of incorporation of the company. Indication of duration if limited. 1.3 If the company manages other unit trusts, indication of those other trusts.	1.2 Date of the incorporation of the company. Indication of duration, if limited.
1.4 Statement of the place where the fund rules, if they are not annexed, and periodic reports may be obtained.		1.4 Statement of the place where the instrument of incorporation, if they are not annexed, and periodical reports may be obtained.
1.5 Brief indications relevant to unit-holders of the tax system applicable to the unit trust. Details of whether deductions are made at source from the income and capital gains paid by the trust to unit-holders.		1.5 Brief indications relevant to unit-holders of the tax system applicable to the company. Details of whether deductions are made at source from the income and capital gains paid by the company to unit-holders.
1.6 Accounting and distribution dates.		1.6 Accounting and distribution dates.
1.7 Names of the persons responsible for auditing the accounting information referred to in Article 31.	1.8 Names and positions in the company of the members of the administrative, management and supervisory bodies. Details of their main activities outside the company where these are of significance with respect to that company. 1.9 Amount of the subscribed capital with an indication of the capital paid-up.	1.7 Names of the persons responsible for auditing the accounting information referred to in Article 31. 1.8 Names and positions in the company of the members of the administrative, management and supervisory bodies. Details of their main activities outside the company where these are of significance with respect to that company. 1.9 Capital.
1.10 Details of the types and main characteristics of the units and in particular: – the nature of the right (real personal or other) represented by the unit.		1.10 Details of the types and main characteristics of the units and in particular:

1. Information concerning the unit trust *(continued)*

- original securities or certificates providing evidence of title; entry in a register or in an account,
- characteristics of the units: registered or bearer. Indication of any denominations which may be provided for,
- indication of unit-holders' voting rights if these exist,
- circumstances in which winding-up of the unit trust can be decided on and winding-up procedure, in particular as regards the rights of unit-holders.

1.11 Where applicable, indication of stock exchanges or markets where the units are listed or dealt in.

1.12 Procedures and conditions of issue and sale of units.

1.13 Procedures and conditions for re-purchase or redemption of units, and circumstances in which re-purchase or redemption may be suspended.

1.14 Description of rules for determining and applying income.

1.15 Description of the unit trust's investment objectives, including its financial objectives (e.g. capital growth or income), investment policy (e.g. specialization in geographical or industrial sectors), any limitations on that investment policy and an indication of any techniques and instruments or borrowing powers which may be used in the management of the unit trust.

1.16 Rules for the valuation of assets.

1. Information concerning the management company *(continued)*

1. Information concerning the investment company *(continued)*

- original securities or certificates providing evidence of title; entry in a register or in an account,
- characteristics of the units: registered or bearer. Indication of any denominations which may be provided for,
- indication of unit-holders' voting rights,
- circumstances in which winding-up of the investment company can be decided on and winding-up procedure, in particular as regards the rights of unit-holders.

1.11 Where applicable, indication of stock exchanges or markets where the units are listed or dealt in.

1.12 Procedures and conditions of issue and sale of units.

1.13 Procedures and conditions for re-purchase or redemption of units, and circumstances in which re-purchase or redemption may be suspended.

1.14 Description of rules for determining and applying income.

1.15 Description of the company's investment objectives, including its financial objectives (e.g. capital growth or income), investment policy (e.g. specialization in geographical or industrial sectors), any limitations on that investment policy and an indication of any techniques and instruments or borrowing powers which may be used in the management of the company.

1.16 Rules for the valuation of assets.

1. Information concerning the unit trust <i>(continued)</i>	1. Information concerning the management company <i>(continued)</i>	1. Information concerning the investment company <i>(continued)</i>
1.17 Determination of the sale or issue price and the re-purchase or redemption price of units, in particular: – the method and frequency of the calculation of those prices, – information concerning the charges relating to the sale or issue and the re-purchase or redemption of units, – the means, places and frequency of the publication of those prices. 1.18 Information concerning the manner, amount and calculation of remuneration payable by the unit trust to the management company, the depositary or third parties, and reimbursement of costs by the unit trust to the management company, to the depositary or to third parties.		1.17 Determination of the sale or issue price and the re-purchase or redemption price of units, in particular: – the method and frequency of the calculation of those prices, – information concerning the charges relating to the sale or issue and the re-purchase or redemption of units, – the means, places and frequency of the publication of those prices ⁽¹⁾. 1.18 Information concerning the manner, amount and calculation of remuneration paid by the company to its directors, and members of the administrative, management and supervisory bodies, to the depositary, or third parties, and reimbursement of costs by the company to its directors, to the depositary or to third parties.
(¹) Investment companies within the meaning of Article 14 (5) of the Directive shall also indicate: – the method and frequency of calculation of the net asset value of units, – the means, place and frequency of the publication of that value, – the stock exchange in the country of marketing the price on which determines the price of transactions effected outwith stock exchanges in that country.		
2. Information concerning the depositary: 2.1 Name or style, form in law, registered office and head office if different from the registered office; 2.2 Main activity.		
3. Information concerning the advisory firms or external investment advisers who give advice under contract which is paid for out of the assets of the UCITS: 3.1 Name or style of the firm or name of the adviser; 3.2 Material provisions of the contract with the management company or the investment company which may be relevant to the unit-holders, excluding those relating to remuneration; 3.3 Other significant activities.		
4. Information concerning the arrangements for making payments to unit-holders, re-purchasing or redeeming units and making available information concerning the UCITS. Such information must in any case be given in the Member State in which the UCITS is situated. In addition, where units are marketed in another Member State, such information shall be given in respect of that Member State in the prospectus published there.		

SCHEDULE B

Information to be included in the periodic reports

I. *Statement of assets and liabilities*

- transferable securities,
- debt instruments of the type referred to in Article 19 (2) (b),
- bank balances,
- other assets,
- total assets,
- liabilities,
- net asset value.

II. *Number of units in circulation*

III. *Net asset value per unit*

IV. *Portfolio, distinguishing between:*

- (a) transferable securities admitted to official stock exchange listing;
 - (b) transferable securities dealt in on another regulated market;
 - (c) recently issued transferable securities of the type referred to in Article 19 (1) (d);
 - (d) other transferable securities of the type referred to in Article 19 (2) (a);
 - (e) debt instruments treated as equivalent in accordance with Article 19 (2) (b);
- and analyzed in accordance with the most appropriate criteria in the light of the investment policy of the UCITS (e.g. in accordance with economic, geographical or currency criteria) as a percentage of net assets; for each of the above investments the proportion it represents of the total assets of UCITS should be stated.

Statement of changes in the composition of the portfolio during the reference period.

V. *Statement of the developments concerning the assets of the UCITS during the reference period including the following:*

- income from investment,
- other income,
- management charges,
- depositary's charges,
- other charges and taxes,
- net income,
- distributions and income reinvested,
- changes in capital account,
- appreciation or depreciation of investments,
- any other changes affecting the assets and liabilities of the UCITS.

VI. *A comparative table covering the last three financial years and including, for each financial year, at the end of the financial year:*

- the total net asset value,
- the net asset value per unit.

VII *Details, by category of transaction within the meaning of Article 21 carried out by the UCITS during the reference period, of the resulting amount of commitments.*

Council directive

of 22 March 1988 amending, as regards the investment policies of certain UCITS, Directive 85/611/EEC on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investments in transferable securities (UCITS)

(88/220/EEC)

THE COUNCIL OF THE EUROPEAN COMMUNITIES,

Having regard to the Treaty establishing the European Economic Community, and in particular the third sentence of Article 57 (2) thereof,

Having regard to the proposal from the Commission⁽¹⁾,

In cooperation with the European Parliament⁽²⁾,

Having regard to the opinion of the Economic and Social Committee⁽³⁾,

Whereas Article 22 (1) and (2) of Directive 85/611/EEC⁽⁴⁾ limits the investment of UCITS assets in transferable securities from the same issuer to 5%, a limit which may, if required, be increased to 10%;

Whereas that limit poses special problems for UCITS established in Denmark in cases where they wish to invest an appreciable proportion of their assets on the domestic bond market, since that market is dominated by mortgage credit bonds and the number of institutions issuing such bonds is very small;

Whereas those mortgage credit bonds are subject in Denmark to special rules and supervision designed to protect holders and are treated under Danish legislation as equivalent to bonds issued or guaranteed by the State;

Whereas Article 22 (3) of Directive 85/611/EEC derogates from paragraphs 1 and 2 of that Article in the case of bonds issued or guaranteed by a Member State and authorizes UCITS to invest in particular up to 35% of their assets in such bonds;

Whereas a similar derogation, but of a more limited extent is justified with regard to private sector bonds which, even in the absence of a State guarantee, nevertheless offer special guarantees to the investor under the specific rules applicable thereto; whereas it is necessary therefore to extend such a derogation to the totality of such bonds which fulfil jointly fixed criteria, while leaving it to the Member States to draw up the list of bonds to which they intend, where appropriate, to grant a derogation, and providing for a procedure for informing the other Member States identical to that provided for in Article 20 of Directive 85/611/EEC,

⁽¹⁾ OJ No C 155, 21.6.1986, p. 4.

⁽²⁾ Opinion published in OJ No C 125, 11.5.1987 p. 162 and Decision of 10 February 1988 (not yet published in the Official Journal).

⁽³⁾ OJ No C 333, 29.12.1986, p. 16.

⁽⁴⁾ OJ No C 375, 31.12.1985, p. 3.

Article 1

In Article 22 of Directive 85/611/EEC, the following paragraphs shall be added:

'4. Member States may raise the limit laid down in paragraph 1 to a maximum of 25 % in the case of certain bonds when these are issued by a credit institution which has its registered office in a Member State and is subject by law to special public supervision designed to protect bondholders. In particular, sums deriving from the issue of these bonds must be invested in conformity with the law in assets which, during the whole period of validity of the bonds, are capable of covering claims attaching to the bonds and which, in the event of failure of the issuer, would be used on a priority basis for the reimbursement of the principal and payment of the accrued interest.

When a UCITS invests more than 5 % of its assets in the bonds referred to in the first subparagraph and issued by one issuer, the total value of these investments may not exceed 80 % of the value of the assets of the UCITS.

As laid down in Article 20 (1), Member States shall send the Commission a list of the aforementioned categories of bonds together with the categories of issuers authorized, in accordance with the laws and supervisory arrangements mentioned in the first subparagraph, to issue bonds complying with the criteria set out above. A notice specifying the status of the guarantees offered shall be attached to these lists. The procedure laid down in Article 20 (2) shall apply.

5. The transferable securities referred to in paragraphs 3 and 4 shall not be taken into account for the purpose of applying the limit of 40 % referred to in paragraph 2.

The limits provided for in paragraphs 1, 2, 3 and 4 may not be combined, and thus investments in transferable securities issued by the same body carried out in accordance with paragraphs 1, 2, 3 and 4 shall under no circumstances exceed in total 35 % of the assets of an UCITS.'

Article 2

The Member States shall bring into force the measures necessary to comply with this Directive by the same dates as those provided for in Directive 85/611/ECC. They shall forthwith inform the Commission thereof.

Article 3

This Directive is addressed to the Member States.

Done at Brussels, 22 March 1988.

For the Council
The President
M. BANGEMANN

Proposition	1
Propositionens huvudsakliga innehåll	1
Propositionens lagförslag	3
Utdrag ur protokoll vid regeringssammanträde den 17 maj 1990	23
1 Inledning	23
2 Bakgrund	
2.1 Aktiefonder	24
2.2 Aktiesparfonder	26
2.3 Allemansfonder	26
2.4 Företagsanknutna allemansfonder	27
2.5 Den svenska aktiefondsmarknaden	27
3 Allmänna utgångspunkter för en modernisering	
3.1 En avreglerad kapitalmarknad och en slopad valutareglering .	28
3.2 Den internationella utvecklingen	29
3.3 Skattereglerna enligt den föreslagna skattereformen	30
4 Allmän motivering	
4.1 En ny lag om värdepappersfonder	31
4.2 Placeringsbestämmelserna	34
4.3 Särskilda regler för nationella fonder	37
4.4 Andelsägarrepresentation	39
4.5 Registrerande fonder	41
4.6 Vitesförfarande	42
4.7 Utlänningsförbehållet	43
4.8 Aktiesparfonder och allemansfonder	45
5 Upprättade lagförslag	46
6 Specialmotivering	
6.1 Lagen om värdepappersfonder	47
6.2 Promulgationslagen	76
6.3 Lagen om ändring i lagen (1983:890) om allemanssparande ..	77
6.4 Lagen om ändring i lagen (1989:1079) om livförsäkring med aktiefondsanknytning	77
6.5 Övriga följdändringar	77
7 Hemställan	78
8 Beslut	78
 Bilaga 1 Sammanställning över remissyttrandena	79
Bilaga 2 Lagrådsremissens lagförslag	128
Bilaga 3 Lagrådets yttrande	144
Bilaga 4 Placeringsinriktning och utveckling av vissa fondtyper	145
Bilaga 5 Redogörelse för EG-direktiven	149
Bilaga 6 EG-direktiven på engelska	153

