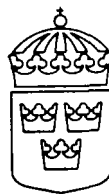


# Regeringens proposition

## 1992/93:206

om ändringar i lagstiftningen för  
värdepappersfonder, Allmänna pensionsfonden m.m.



Prop.  
1992/93:206

---

Regeringen föreslår riksdagen att anta de förslag som har tagits upp i bifogade utdrag ur regeringsprotokollet den 25 mars 1993.

På regeringens vägnar

*Carl Bildt*

*Bo Lundgren*

### Propositionens huvudsakliga innehåll

Propositionen innehåller förslag till ändringar i lagstiftningen för värdepappersfonder. Bl.a. föreslås att fondbolag under vissa förutsättningar - och efter tillstånd från Finansinspektionen - skall få möjlighet att lägga samman resp. dela fonder.

Det föreslås att värdepappersbolag undantas från aktiebolagslagens låneförbud. I stället tas det i lagen om värdepappersrörelse, som reglerar värdepappersbolagens verksamhet, in kreditjävsbestämmelser motsvarande de regler som finns i bankrörelselagen och lagen om kreditmarknadsbolag.

Aktiekontolagen förelås ändrad så att det i lagen anges att Riksbanken och Riksgäldskontoret blir kontoförande institut inom sina verksamhetsområden.

I propositionen läggs också fram förslag till ändringar i reglementet för AP-fonden. Bl.a. föreslås att målet för fondstyrelsernas förvaltning av fondmedlen renodlas med en koncentreringskravet på långsiktigt hög avkastning. Varje fondstyrelse skall fastställa närmare mål för sin placeringsverksamhet och göra en resultatuppföljning av verksamheten. Denna skall redovisas årligen till regeringen. Vidare föreslås förenklingar av de detaljerade placeringsbestämmelser som nu gäller för första-tredje fondstyrelserna.

Bedräffande lagen om allemanssparande föreslås att den avgift som får tas ut vid överföring av sparmedel inom allemanssparandet höjs från 100 till 150 kronor.

## Lag om inkomstbeskattning vid ombildning av värdepappersfond

Härigenom föreskrivs följande.

**1 §** Vid sammanläggning eller delning av värdepappersfond enligt 33 a § lagen (1990:1114) om värdepappersfonder skall skattepliktig intäkt inte anses uppkomma för andelsägarna. Har en sådan ombildning skett skall de nya andelarna anses förvärvade till det anskaffningsvärde som sammanlagt gällde för de äldre andelarna. Om en fond har delats och den skattskyldige erhållit andelar i mer än en nybildad fond skall det anskaffningsvärde som gällde för de äldre andelarna fördelas på de nya andelarna i förhållande till dessa nybildade fonders värde vid delningen.

**2 §** En sammanläggning eller delning av värdepappersfond skall inte medföra uttagsbeskattning enligt punkt 1 fjärde stycket av anvisningarna till 22 § kommunalskattelagen (1928:370). Vid en sådan ombildning skall en nybildad fonds tillgångar behålla sina tidigare anskaffningsvärden.

Rättigheter och skyldigheter i fråga om skatt som är hänförliga till tiden före ombildningen och som inte utnyttjats eller fullgjorts övergår till nybildad fond. Vid delning fördelas dessa rättigheter och skyldigheter mellan de nybildade fonderna i förhållande till deras värde vid delningen.

---

Denna lag träder i kraft den 1 juli 1993 och tillämpas första gången vid 1994 års taxering.

# Lag om ändring i lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden<sup>1</sup>

*dels* att 17-20, 40 och 42 §§ skall upphöra att gälla,

*dels* att rubriken närmast före 40 § skall utgå,

*dels* att 1, 11, 15 a, 16, 21, 24, 25, 30, 32, 34, 43 och 44 §§ skall ha följande lydelse,

*dels* att punkterna 2 och 4 i övergångsbestämmelserna till lagen (1991:1857) om ändring i nämnda lag skall ha följande lydelse,

*dels* att det i lagen skall föras in tre nya paragrafer, 7 a, 16 a och 45 §§ samt närmast före 45 § en ny rubrik av följande lydelse.

## Nuvarande lydelse

## Förslagen lydelse

### 1 §

De penningmedel, som enligt 4 kap. 3 § lagen (1981:691) om socialavgifter skall föras till Allmänna pensionsfonden, skall förvaltas av första-femte fondstyrelserna.

Bestämmelser om första-tredje fondstyrelserna finns i 2-25 och 44 §§ samt om fjärde och femte fondstyrelserna i 26, 28-30, 32-35, 37, 39, 40 och 42-44 §§.

Bestämmelser om första-tredje fondstyrelserna finns i 2-16, 21-25, 44 och 45 §§ samt om fjärde och femte fondstyrelserna i 26, 28-30, 32-35, 37, 39 och 43-45 §§.

### 7 a §

*En styrelseledamot får inte handlägga en fråga om avtal mellan honom och fondstyrelsen. Han får inte heller handlägga en fråga om avtal mellan fondstyrelsen och tredje man, om han i frågan har ett väsentligt intresse som kan strida mot fondstyrelsens. Med avtal jämställs rättegång och annan talan.*

<sup>1</sup>Lagen omtryckt 1991:1857.

## 11 §

Fondstyrelserna skall, inom ramen för vad som är förenligt med den allmänna ekonomiska politiken och med beaktande av kreditmarknadens funktionssätt, förvalta anförtrödda medel på sådant sätt att de blir till största möjliga gagn för försäkringen för tilläggspension.

Fondmedlen skall placeras så att kraven på god avkastning, tillfredsställande betalningsberedskap och betryggande säkerhet tillgodoses.

Fondstyrelserna skall förvalta anförtrödda medel på sådant sätt att de blir till största möjliga nytta för försäkringen för tilläggspension.

Fondmedlen skall placeras så att kraven på långsiktigt hög avkastning, tillfredsställande betalningsberedskap och riskspridning samt betryggande säkerhet tillgodoses.

Fondstyrelserna får uppdra åt värdepappersinstitut eller annan kapitalförvaltare att förvalta vissa fondmedel.

Varje fondstyrelse skall fastställa närmare mål för sin placeringsverksamhet.

## 15 a §

En fondstyrelse får förvärva fast egendom, tomträtt eller bostadsrätt för att bereda styrelsen lokaler för verksamheten eller för att bereda bostad åt någon som är anställd hos fondstyrelsen.

En styrelse får dessutom, för att tillgodose kravet på en ändamålsenlig förvaltning av de medel som styrelsen förvaltar, själv eller genom bolag som i sin helhet innehas av fondstyrelsen eller flera fondstyrelser gemensamt

1. förvärva och till nyttjande upplåta fast egendom eller tomträtt samt
2. förvärva aktier i ett bolag som har till ändamål att äga eller förvalta sådan egendom (fastighetsbolag).

Det sammanlagda värdet av varje fondstyrelses innehav av tillgångar som förvärvats enligt andra stycket får uppgå till belopp som motsvarar högst fem procent av det totala anskaffningsvärdet av de tillgångar som styrelsen förvaltar. Vid beräkningen skall tillgångar som förvärvats enligt 1 tas upp till anskaffningskostnaden och tillgångar som förvärvats enligt 2 till den andel av anskaffningskostnaderna för fastigheterna i bolaget som motsvarar

Det sammanlagda marknadsvärdet av varje fondstyrelses innehav av tillgångar som förvärvats enligt andra stycket får uppgå till ett belopp som motsvarar högst fem procent av det totala marknadsvärdet av de tillgångar som styrelsen förvaltar. Om denna gräns efter förvärvet kommer att överskridas, skall innehavet avvecklas i motsvarande mån så snart det är lämpligt.

styrelsens innehav av aktier i bolaget.

## 16 §

Fondstyrelsernas räkenskapsår är kalenderår.

Varje fondstyrelse skall före den 1 april varje år redovisa för sin förvaltning under föregående räkenskapsår genom att lämna förvaltningsberättelse med resultaträkning samt balansräkning avseende ställningen vid årets utgång.

I balansräkningen skall tillgångarna tas upp till anskaffningskostnaden. En osäker fordran skall dock tas upp till det belopp som kan beräknas komma att inflyta. En värdelös fordran får inte tas upp som tillgång.

Till förvaltningsberättelsen skall också fogas resultaträkning och balansräkning som är uppställda efter reala principer.

Varje fondstyrelse skall före den 1 april varje år lämna årsredovisning. Denna består av resultaträkning och balansräkning samt förvaltningsberättelse. Årsredovisningen skall upprättas i enlighet med god redovisningssed.

## 16 a §

Varje fondstyrelse skall samtidigt med att årsredovisning och revisionsberättelse överlämnas till regeringen enligt 25 § också överlämna en egen utvärdering av styrelsens förvaltning av fondmedlen (resultatuppföljning) med utgångspunkt i de närmare mål för placeringsverksamheten som fastställts enligt 11 § fjärde stycket.

## 21 §

För varje fondstyrelse förordnar regeringen fyra revisorer att granska styrelsens förvaltning. Av revisorerna utses en på förslag av finansinspektionen och två efter samråd med de sammanslutningar som enligt 4 § får föreslå ledamöter i fondstyrelsen. De revisorer som utses utan samråd skall vara gemensamma.

Den revisor som utsetts utan förslag eller samråd skall som

För varje fondstyrelse utser regeringen två revisorer att granska styrelsens förvaltning. Minst en av revisorerna skall vara auktoriserad.

Regeringen utser en av de auktoriserade revisorerna att sam-

ordförande leda revisionen.

ordna revisionen av fondstyrelsernas förvaltning.

Revisorerna får vid fullgörandet av sitt uppdrag anlita biträde.

#### 24 §

För varje kalenderår skall revisorerna avge en revisionsberättelse, som skall överlämnas till fondstyrelsen inom fjorton dagar efter det att *förvaltningsberättelsen* enligt 16 § har kommit revisorerna till handa.

Revisionsberättelsen skall innehålla en redogörelse för omfattningen och resultatet av revisorernas granskning och inventering av de under styrelsens förvaltning stående tillgångarna samt uppgift om anmärkning föreligger mot *förvaltningsberättelsen med resultaträkning, mot balansräkningen, mot* fondstyrelsens bokföring eller i övrigt mot fondstyrelsens förvaltning. Om det föreligger anledning till anmärkning skall den anges i revisionsberättelsen. Revisorerna får också meddela de erinringar i berättelsen som de anser påkallade.

En revisor som är av skiljaktig mening eller i övrigt finner särskilt uttalande påkallat får ange detta i revisionsberättelsen, om han inte avger en särskild sådan berättelse.

#### 25 §

Sedan revisionsberättelsen har kommit fondstyrelsen till handa, skall styrelsen genast överlämna *förvaltningsberättelsen* och revisionsberättelsen till regeringen, som senast den 15 oktober samma år skall avgöra frågan om fastställelse av balansräkningen.

För varje kalenderår skall revisorerna avge en revisionsberättelse, som skall överlämnas till fondstyrelsen inom fjorton dagar efter det att *årsredovisningen* enligt 16 § har kommit revisorerna till handa.

Revisionsberättelsen skall innehålla en redogörelse för omfattningen och resultatet av revisorernas granskning och inventering av de under styrelsens förvaltning stående tillgångarna samt uppgift om anmärkning föreligger mot *årsredovisningen*, fondstyrelsens bokföring eller i övrigt mot fondstyrelsens förvaltning. Om det föreligger anledning till anmärkning skall den anges i revisionsberättelsen. Revisorerna får också meddela de erinringar i berättelsen som de anser påkallade.

Sedan revisionsberättelsen har kommit fondstyrelsen till handa, skall styrelsen genast överlämna *årsredovisningen* och revisionsberättelsen till regeringen, som senast den 15 oktober samma år skall avgöra frågan om fastställelse av balansräkningen.

#### 30 §

Var och en av fjärde och femte fondstyrelserna skall bestå av fjorton ledamöter som förordnas av regeringen. Av ledamöterna utses två efter förslag av sammanslutningar som företräder kommunerna, tre efter

förslag av rikssammanslutningar av arbetsgivare, fem efter förslag av rikssammanslutningar av arbetstagare och två efter förslag av rikssammanslutningar inom Kooperationen.

*Om förslag inte avges, förordnar regeringen ledamöter ändå.*

*För varje ledamot utses i samma ordning en suppleant.*

*Ledamöter och suppleanter skall vara bosatta i Sverige och får inte vara underåriga eller ha förvaltare enligt 11 kap. 7 § föräldrabalken.*

### 32 §

*Ledamöter och suppleanter i fjärde och femte fondstyrelserna förordnas för tiden intill dess balansräkning har fastställts under tredje året efter det då förordnandet meddelades.*

Om en ledamot eller suppleant entledigas eller avlider eller om hans uppdrag av annat skäl upphör under den tid för vilken han blivit förordnad, skall för den återstående tiden i hans ställe en ny ledamot respektive suppleant förordnas i den ordning som anges i 30 §.

### 34 §

Fondstyrelserna skall, inom ramen för vad som *gagnar* försäkringen för tilläggspension och är förenligt med den allmänna ekonomiska politiken samt med beaktande av kreditmarknadens funktionssätt, förvalta anförtrödda medel genom placeringar på riskkapitalmarknaden. *Placeringarna skall syfta till att förbättra riskkapitalförsörjningen till gagn för svensk produktion och sysselsättning.*

Fondmedlen skall placeras så att kraven på god avkastning, långsiktighet och riskspridning tillgodoses.

Fondstyrelserna skall, inom ramen för vad som *är till nytta för* försäkringen för tilläggspension, förvalta anförtrödda medel genom placeringar på riskkapitalmarknaden.

Fondmedlen skall placeras så att kraven på långsiktigt hög avkastning och *tillfredsställande* riskspridning tillgodoses.

### 43 §

Föreskrifterna i 5 § andra stycket, 7-10 §§, 12 a §, 14 §, 15 §, 15 a § första stycket, 16 § samt 22-25 §§ gäller också i fråga om fjärde och femte fondstyrelserna.

Föreskrifterna i 4 § *andra-fjärde styckena*, 5 § *första och andra styckena*, 7-10 §§, 11 § *tredje och fjärde styckena*, 12 a §, 14 §, 15 §, 15 a § första stycket, 16 §, 16 a §, samt 21-25 §§ gäller också

i fråga om fjärde och femte fondstyrelserna.

44 §

Ledamöter och suppleanter i *fondstyrelserna* samt de arbetstagare och uppdragstagare hos styrelsen som styrelsen bestämmer skall skriftligen anmäla sitt innehav och ändring i innehavet av fondpapper som anges i 2 § insiderlagen (1990:1342).

Ledamöter och suppleanter i *en fondstyrelse, revisorerna för styrelsen* samt de arbetstagare och uppdragstagare hos styrelsen som styrelsen bestämmer skall skriftligen anmäla sitt innehav och ändring i innehavet av fondpapper som anges i 2 § insiderlagen (1990:1342).

Styrelsen bestämmer hur anmälan enligt första stycket skall ske.

*V Sammanställning och redovisning*

45 §

*Regeringen skall årligen göra en sammanställning av fondstyrelsernas årsredovisningar och göra en utvärdering av fondstyrelsernas förvaltning av fondkapitalet.*

*Sammanställningen, fondstyrelsernas årsredovisningar och regeringens utvärdering skall överlämnas till riksdagen senast den 15 oktober året efter räkenskapsåret.*

Övergångsbestämmelser  
(1991:1857)

2. De tillgångar och skulder som första-femte löntagarfondstyrelserna förvaltar skall från och med den 1 januari 1992 förvaltas av en avvecklingsstyrelse. Avvecklingsstyrelsen skall bestå av fem ledamöter. För ledamöterna skall finnas två suppleanter. Regeringen förordnar ledamöter och suppleanter. Av ledamöterna förordnas en till ordförande och en till vice ordförande.

Riksförsäkringsverket skall under år 1992 till avvecklingsstyrelsen överföra de kvarstående medel som löntagarfondstyrelserna enligt den upphävda 27 § lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden haft rätt att rekvirera hos verket.

Föreskrifterna i 4 § fjärde stycket, 5 § första och andra styckena, 7-10 §§, 12 a §, 14 §, Föreskrifterna i 4 § fjärde stycket, 5 § första och andra styckena, 7-10 §§, 12 a §, 14 §,



15 §, 15 a § första stycket, 16 § första-tredje styckena, 22-25 §§, 29 §, 39 och 44 §§ lagen (1983:1092) med reglemente för allmänna pensionsfonden gäller också i fråga om avvecklingsstyrelsen.

15 §, 15 a § första stycket, 16 § första och andra styckena, 22-25 §§, 29 §, 39 och 44 §§ lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden gäller också i fråga om avvecklingsstyrelsen.

4. För avvecklingsstyrelsen förordnar regeringen tre revisorer att granska styrelsens förvaltning. Av revisorerna utses en på förslag av finansinspektionen. Revisorer får vara gemensamma för fjärde och femte fondstyrelsen och avvecklingsstyrelsen.

4. Föreskrifterna om revisorer i 21 § gäller också i fråga om avvecklingsstyrelsen.

Regeringen utser en av de utan förslag utsedda revisorerna att som ordförande leda revisionen.

Riksrevisionsverket skall årligen avge utlåtande över avvecklingsstyrelsens förvaltning av medel. Utlåtandet skall överlämnas till regeringen före den 15 maj året efter räkenskapsåret.

---

1. Denna lag träder i kraft den 1 juli 1993.

2. 17 § i sin tidigare lydelse tillämpas dock i fråga om räkenskapsåret 1992.

3. I fråga om återlån och lån till kreditinrättning på grund av återlån som har beviljats eller sökts före ikraftträdandet gäller äldre föreskrifter.

## Lag om ändring i aktiekontolagen (1989:827)

Härigenom föreskrivs att 3 kap. 1 och 3 §§ aktiekontolagen (1989:827) skall följande lydelse.

*Nuvarande lydelse**Föreslagen lydelse*

## 3 kap.

1 §<sup>1</sup>

Tillstånd att vara kontoförande institut *meddelas* av regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer.

*Sveriges riksbank och Riksgäldskontoret är inom sina verksamhetsområden kontoförande institut. Tillstånd för någon annan att vara kontoförande institut ges av regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer.*

Av de kontoförande instituten skall minst ett vara helägt dotteraktiebolag till värdepapperscentralen.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får ge kontoförande institut tillstånd att sätta annan i sitt ställe.

## 3 §

Kontoförande institut står under tillsyn av *bankinspektionen*. *Instituten* skall lämna inspektionen de upplysningar om sin verksamhet och därmed sammanhängande omständigheter som inspektionen begär.

*Andra* kontoförande institut *än Sveriges riksbank och Riksgäldskontoret* står under tillsyn av *Finansinspektionen* och skall lämna inspektionen de upplysningar om sin verksamhet och därmed sammanhängande omständigheter som inspektionen begär.

Tillstånd att vara kontoförande institut kan återkallas av regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer, om det kontoförande institutet genom att överträda denna lag eller på annat sätt visar sig olämpligt att utöva verksamhet som sådant institut.

Ett beslut om återkallelse av tillstånd att vara kontoförande institut får fattas att gälla tills vidare i avvaktan på att ärendet avgörs.

---

Denna lag träder i kraft den 1 juli 1993.

<sup>1</sup>Senaste lydelse 1991:205.

## Lag om ändring i lagen (1990:1114) om värdepappersfonder

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (1990:1114) om värdepappersfonder

*dels* att rubriken närmast före 33 § skall lyda "Upphörande och överlåtelse av fondverksamhet m.m.",

*dels* att det i lagen skall föras in en ny paragraf, 33 a §, av följande lydelse.

*Nuvarande lydelse**Föreslagen lydelse**33 a §*

*Ett fondbolag får efter tillstånd av Finansinspektionen lägga samman värdepappersfonder. Tillstånd till en sammanläggning skall lämnas om*

*1. åtgärden kan anses förenlig med fondandelsägarnas intressen,*

*2. de fonder som skall läggas samman har placeringsinriktning och fondbestämmelser som är likartade, samt*

*3. sammanläggningen inte är olämplig från allmän synpunkt.*

*Ett fondbolag får efter tillstånd av Finansinspektionen dela en värdepappersfond. Tillstånd till en delning skall lämnas om åtgärden kan anses förenlig med fondandelsägarnas intressen.*

*Ett fondbolag som fått tillstånd till sammanläggning eller delning skall genast underrätta andelsägarna om den planerade åtgärden och inspektionens beslut. Denna information skall också finnas att tillgå hos fondbolaget och förvaringsinstitutet. En sammanläggning eller delning får verkställas tidigast efter tre månader från dagen för Finansinspektionens beslut.*

---

Denna lag träder i kraft den 1 juli 1993.

Lag om ändring i lagen (1990:1115) om ikraftträdande av  
lagen (1990:1114) om värdepappersfonder

Härigenom föreskrivs att det i lagen (1990:1115) om ikraftträdande av  
lagen (1990:1114) om värdepappersfonder skall föras in en ny paragraf,  
8 §, av följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

8 §

*Fordran på grund av en utdelningskupong till fondandelsbevis enligt aktiefondslagen (1974:931) preskriberas tre år efter förfallodagen.*

- 
1. Denna lag träder i kraft den 1 januari 1994.
  2. Fordran på utdelning enligt utdelningskupong till fondandelsbevis för vilken preskription enligt äldre bestämmelser inte inträtt när denna lag träder i kraft preskriberas vid utgången av år 1996.

## Lag om ändring i lagen (1991:981) om värdepappersrörelse

Härigenom föreskrivs att det i lagen (1991:981) om värdepappersrörelse skall införas en ny paragraf, 3 kap. 7 a §, av följande lydelse.

*Nuvarande lydelse**Föreslagen lydelse*

## 3 kap.

## 7 a §

Vid kreditgivning enligt 4 § andra stycket gäller i stället för bestämmelserna i 12 kap. 7 § aktiebolagslagen (1975:1385) följande för värdepappersbolag.

*Ett värdepappersbolag får inte på andra villkor än sådana som bolaget normalt ställer upp lämna kredit till*

- 1. en styrelseledamot,*
- 2. en person som ensam eller i förening med någon annan får avgöra kreditärenden som ankommer på styrelsen,*
- 3. en anställd som har en ledande ställning inom bolaget,*
- 4. någon annan aktieägare än staten med ett aktieinnehav som motsvarar minst tre procent av hela aktiekapitalet,*
- 5. den som är make eller sambo till någon som avses i 1-4 eller*
- 6. en juridisk person i vilken någon som avses i 1-5 har ett väsentligt ekonomiskt intresse i egenskap av delägare eller medlem.*

*Finansinspektionen prövar om en anställd har sådan ledande ställning som avses i andra stycket 3.*

*Värdepappersbolagets styrelse skall avgöra ärenden om kredit till de personer och företag som avses i andra stycket. Bolaget skall föra in uppgifter om sådana krediter i en förteckning. Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen får meddela föreskrifter om vilka uppgifter som skall antecknas i förteckningen.*

*Andra-fjärde styckena tillämpas*

*också på krediter mot säkerhet av borgen eller fordringsbevis som utfärdas av någon som avses i andra stycket. Detsamma gäller för en fordran som bolaget förvärvar och för vilken någon som avses i andra stycket är betalningsskyldig.*

---

Denna lag träder i kraft den 1 juli 1993.

## Lag om ändring i lagen (1992:1627) om ändring i lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden

Härigenom föreskrivs

*dels* att 12 § lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden<sup>1</sup> i paragrafens lydelse enligt lagen (1992:1627) om ändring i nämnda lag skall ha följande lydelse,

*dels* att ikraftträdande- och övergångsbestämmelserna till lagen (1992:1627) om ändring i lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden skall ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*<sup>2</sup>

*Föreslagen lydelse*

## 12 §

Varje fondstyrelse får placera de medel som styrelsen förvaltar

1. i obligationer utfärdade av staten, kommuner eller därmed jämförliga samfälligheter, Sveriges allmänna hypoteksbank, Konungariket Sveriges stadshypotekskassa, Svenska bostadskreditkassan, Svenska skeppshypotekskassan eller Skeppsfartens sekundärlånekassa eller av kreditmarknadsbolag,

2. i obligationer garanterade av staten, kommuner eller därmed jämförliga samfälligheter,

3. i obligationer och andra för den allmänna rörelsen avsedda skuldförbindelser som har offentligen utbjudits av svenska bankaktiebolag, värdepappersbolag eller Nordiska investeringsbanken med undantag av konvertibla skuldebrev, skuldebrev förenade med optionsrätt till nyteckning och sådana obligationer med längre löptid än ett år, som har utfärdats av bankaktiebolag, sparbanker eller centrala föreningsbanker,

Varje fondstyrelse får placera de medel som styrelsen förvaltar i

1. skuldförbindelser med låg kreditrisk,

2. andra skuldförbindelser utfärdade av svenska aktiebolag eller ekonomiska föreningar, till belopp som sammanlagt motsvarar högst fem procent av det totala marknadsvärdet av de tillgångar som styrelsen förvaltar.

<sup>1</sup>Lagen omtryckt 1991:1857.

<sup>2</sup>Lydelse enligt 1992:1627.

4. i andra skuldförbindelser utfärdade av

a) staten, kommuner eller därmed jämförliga samfälligheter, Riksbanken, bankaktiebolag, sparbanker, centrala föreningsbanker eller andra kreditinrättningar som regeringen godkänner,

b) bolag, föreningar eller stiftelser som i 2 § första stycket 1 sägs, såvida staten, en kommun eller en därmed jämförlig samfällighet har iklätt sig borgen för förbindelserna,

c) svenska aktiebolag eller ekonomiska föreningar utan borgensåtaganden enligt b), till belopp som sammanlagt motsvarar högst fem procent av anskaffningsvärdet av de tillgångar som styrelsen förvaltar,

5. i skuldförbindelser utfärdade av en annan fondstyrelse,

6. i fordringar hos kreditinrättningar i enlighet med bestämmelserna om återlån,

7. i aktier utgivna av PenningmarknadsCentralen PmC Aktiebolag samt

8. i obligationer och andra för den allmänna rörelsen avsedda skuldförbindelser som är utställda i utländsk valuta och som har offentligen utbudits av ett emissionsinstitut, dock med undantag av konvertibla skuldebrev och skuldebrev förenade med optionsrätt till nyteckning.

Det sammanlagda värdet av varje fondstyrelses innehav av tillgångar som förvärvats enligt första stycket 8 får uppgå till ett belopp som motsvarar högst tio procent av det totala anskaffningsvärdet av de tillgångar som styrelsen förvaltar.

Skuldförbindelser enligt första stycket 1 får vara utställda i utländsk valuta. Sådana skuldförbindelser skall vara föremål för handel på en svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad. Det sammanlagda marknadsvärdet av varje fondstyrelses innehav av skuldförbindelser i utländsk valuta får uppgå till ett belopp som motsvarar högst tio procent av det totala marknadsvärdet av de tillgångar som styrelsen förvaltar.



*Trots vad som sägs i första stycket får en fondstyrelse inte placera fondmedel i konvertibla skuldebrev eller skuldebrev förenade med optionsrätt till nyteckning.*

*Om någon av gränserna i denna paragraf efter förvärvet kommer att överskridas, skall innehavet avvecklas i motsvarande mån så snart det är lämpligt.*

---

1. Denna lag träder i kraft den dag regeringen bestämmer.

2. I fråga om placeringar av medel som gjorts före ikraftträdandet gäller paragrafen i sin äldre lydelse.

---

1. Denna lag träder i kraft den 1 juli 1993.

2. I fråga om placeringar av medel som gjorts före ikraftträdandet gäller paragrafen i sin äldre lydelse, utom såvitt avser angivna gränsvärden för innehav av vissa tillgångar.

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

Härigenom föreskrivs att 3 och 6 §§ lagen (1983:890) om allemanssparande skall ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse**Föreslagen lydelse*3 §<sup>1</sup>

Sparmedel skall sättas in i en svensk bank som enligt överenskommelse med Riksgäldskontoret förmedlar allemanssparande. En sparare får inte spara på mer än ett *allemanssparkonto* och i fler än två *allemansfonder*. Han får flytta sina sparmedel inom allemanssparandet.

*Banken* är berättigad till ersättning med högst 100 kronor av spararen för sina kostnader för *en överföring*. Någon uttagsavgift enligt 6 § skall inte betalas.

*Den bank eller det fondbolag som ombesörjer en överföring* är berättigad till ersättning med högst 150 kronor av spararen för sina kostnader för *överföringen*. Någon uttagsavgift enligt 6 § skall inte betalas.

Vad som föreskrivs i första stycket och annars i denna lag i fråga om bank gäller, med undantag för bestämmelserna om lån för förvärv av bostad och för bosättning i övrigt (bosparlån) i 8 a och 26-28 §§, också i fråga om sparkassa.

För visst sparande på sparkonto hos HSB:s Riksförbunds Sparkassa (HSB:s Sparkassa) samt för visst sparande som är anordnat av Riksbyggen ekonomisk förening gäller särskilda bestämmelser enligt 24 och 25 §§.

## 6 §

Vid uttag betalar spararen till banken en avgift motsvarande en procent av det uttagna beloppet, dock minst 20 kronor.

Vid uttag betalar spararen till banken *eller fondbolaget* en avgift motsvarande en procent av det uttagna beloppet, dock minst 20 kronor.

---

Denna lag träder i kraft den 1 juli 1993.

<sup>1</sup>Senaste lydelse 1989:989.

Utdrag ur protokoll vid regeringssammanträde den 25 mars 1993

Närvarande: statsministern Bildt, ordförande, och statsråden B. Westerberg, Hörnlund, Svensson, Dinkelspiel, Thurdin, Hellsvik, Wibble, Björck, Davidson, Odell, Lundgren, Ask

Föredragande: statsrådet Lundgren

---

## Proposition om ändringar i lagstiftningen för värdepappersfonder, Allmänna pensionsfonden m.m.

### 1 Ärendet och dess beredning

#### *Lagen om värdepappersfonder*

Fondbolagens Förening hemställde i en skrivelse som kom in till Finansdepartementet i juni 1991 om vissa ändringar i lagen om värdepappersfonder. I skrivelsen begärs att det införs möjlighet att lägga samman och dela värdepappersfonder och att detta skall kunna göras utan några beskattningskonsekvenser för andelsägarna. Skrivelsen innehåller vidare en begäran om en mildring av kravet för fondbolag att tillställa fondandelsägarna årsberättelser och halvårsredogörelser. Denna del av framställningen har redan lett till ändringar i lagstiftning genom riksdagsbeslut under hösten 1992 (prop. 1992/93:90, bet. 1992/93:NU10, rskr. 1992/93:110, SFS 1992:1320). Frågan om tillåtande av sammanläggning och delning av värdepappersfonder bedömdes emellertid behöva bli föremål för ytterligare överväganden (prop. 1992/93:90 s. 47).

Fondbolagens Förenings skrivelse, såvitt avser frågorna om sammanläggning och delning av fonder, bör fogas till protokollet i detta ärende som *bilaga 1*. Skrivelsen har remissbehandlats. En sammanställning av remissyttrandena över de nu aktuella frågorna bör fogas till protokollet som *bilaga 2*. Frågorna om sammanläggning och delning av fonder tas upp i det följande (avsnitt 2.1).

I en skrivelse som kom in till Finansdepartementet i september 1992 hemställde Fondbolagens Förening om vissa lagstiftningsåtgärder beträffande utdelningskuponger till fondandelsbevis enligt den upphävda aktiefondslagen (1974:931). Skrivelsen bör fogas till protokollet i detta ärende som *bilaga 3*. Skrivelsen har remissbehandlats. En sammanställning av remissyttrandena bör fogas till protokollet som *bilaga 4*. De frågor som aktualiseras i denna senare skrivelse tas upp i det följande (avsnitt 2.2).

Svenska Fondhandlareföreningen, Svenska Bankföreningen, Fondbolagens Förening och Sparbankernas Bank hemställde i en gemensam skrivelse, som kom in till Finansdepartementet i oktober 1992, om ändringar i lagen om värdepappersfonder. I skrivelsen begärs att sådana lagändringar vidtas så att andelar i värdepappersfonder skall kunna bli

föremål för förvaltarregistrering. Även denna skrivelse har remissbehandlats. Skrivelsen och en sammanställning av remissyttrandena bör fogas till protokollet i detta ärende som *bilagorna 5 och 6*. De frågor som reses i anledning av denna skrivelse behandlas i det följande (avsnitt 2.3).

### *Lagen om värdepappersrörelse*

Svenska Fondhandlareföreningen hemställde i en skrivelse som kom in till Finansdepartementet i december 1992 om ändringar i lagen om värdepappersrörelse. De begärda ändringarna består i att värdepappersbolag skall undantas från aktiebolagslagens regler om låneförbud och att i stället en kreditjävsbestämmelse motsvarande reglerna i bankrörelselagen och kreditmarknadsbolagslagen skall föras in i lagen om värdepappersrörelse. Skrivelsen har remissbehandlats. Skrivelsen och en sammanställning av remissyttrandena bör fogas till protokollet i detta ärende som *bilagorna 7 och 8*. Frågan tas upp i det följande (avsnitt 3).

### *Aktiekontolagen*

I en skrivelse som kom in till Justitiedepartementet i december 1992 och som därefter överlämnats till Finansdepartementet har Riksbanken hemställt om sådana ändringar i aktiekontolagen att banken kan fungera som konföran­de institut i fråga om avstämningsregister för skuldförbindelser. Riksbanken begär vidare en begränsning i fråga om emittenters rätt att få kännedom om sina borgenärs identitet. Även denna skrivelse har remissbehandlats. Skrivelsen och en sammanställning av remissyttrandena bör fogas till protokollet i detta ärende som *bilagorna 9 och 10*. De frågor som aktualiseras i denna skrivelse tas upp i det följande (avsnitt 4).

### *AP-fondens reglemente*

Finansdepartementet har utarbetat promemorian AP-fondens förvaltning - en översyn (Ds 1991:14), som bl.a. innehåller förslag om ny organisation för AP-fonden och ändrade placeringsregler. Promemorian har remissbehandlats. En sammanfattning av promemorian och en sammanställning av remissyttrandena över promemorian bör fogas till protokollet i detta ärende som *bilagorna 11 och 12*. Frågorna om AP-fonden behandlas i det följande (avsnitt 5).

### *Lagen om allemanssparande*

Riksgäldskontoret hemställde i en skrivelse som kom in till Finansdepartementet i januari 1993 om ändring i lagen om allemanssparande. I skrivelsen begärs att den högsta avgift som en bank får ta ut av en sparare vid överföring av medel inom allemanssparandet höjs från 100 till 200 kronor. Skrivelsen har remissbehandlats. Skrivelsen och en sammanställning av remissyttrandena bör fogas till protokollet i detta

ärende som *bilagorna 13 och 14*. Frågan tas upp i det följande (avsnitt 6). Prop. 1992/93:206

### *Lagen om börs- och clearingverksamhet*

Sydsvenska Handelskammaren hemställde i en skrivelse som kom in till Finansdepartementet i november 1992 om en ändring i lagen om börs- och clearingverksamhet vad gäller den tidsperiod inom vilken bolag vars aktier är börsregistrerade skall offentliggöra halvårsrapporter. Skrivelsen har remissbehandlats. Skrivelsen och en sammanställning av remissyttrandena bör fogas till protokollet som *bilagorna 15 och 16*. Frågan behandlas i det följande (avsnitt 7).

Regeringen beslutade den 11 mars 1993 att inhämta Lagrådets yttrande över inom Finansdepartementet upprättade förslag till

1. lag om inkomstbeskattning vid ombildning av värdepappersfond,
2. lag om ändring i lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden,
3. lag om ändring i aktiekontolagen (1989:827),
4. lag om ändring i lagen (1990:1114) om värdepappersfonder,
5. lag om ändring i lagen (1990:1115) om ikraftträdande av lagen (1990:1114) om värdepappersfonder,
6. lag om ändring i lagen (1991:981) om värdepappersrörelse,
7. lag om ändring i lagen (1992:1627) om ändring i lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden.

Lagrådet har i yttrande den 23 mars 1993 lämnat förslagen utan erinran. Lagrådets yttrande bör fogas till protokollet i detta ärende som *bilaga 17*.

Vissa redaktionella ändringar har gjorts i de remitterade lagförslagen. Efter lagrådsgranskningen har vidare gjorts vissa följdändringar i lagförslag 2.

Utöver de av Lagrådet granskade förslagen bör riksdagen föreläggas ett förslag till lag om ändring i lagen (1983:890) om allemanssparande.

### 2.1 Sammanläggning och delning av fonder

**Mitt förslag:** Fondbolag får efter tillstånd av Finansinspektionen lägga samman eller dela fonder. I båda fallen krävs att åtgärden kan anses förenlig med fondandelsägarnas intressen. Vid sammanläggning fordras dessutom att fonderna har placeringsinriktning och fondbestämmelser som är likartade och att sammanläggningen inte är olämplig från allmän synpunkt.

En sammanläggning eller delning av värdepappersfond skall inte utlösa inkomstbeskattning för andelsägarna. Sådan ombildning skall inte heller leda till inkomstbeskattning av fonden.

**Fondbolagens Förenings förslag** överensstämmer i allt väsentligt med mitt.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran.

*Sveriges Industriförbund* har i princip inget att invända mot att man genom att utnyttja stordriftsfördelar åstadkommer en rationellare och billigare skötsel av värdepappersfonder men menar att det måste göras en analys av konsekvenserna för den enskilde fondandelsägaren och hans intressen innan något förslag läggs fram. Enligt förbundet behöver analyseras bl.a. hur fondbestämmelserna skall sammanjämkas, om Finansinspektionens tillstånd skall krävas och om andelsägare skall kunna förhindra att sammanläggning och delning sker eller om åtgärden skall föranleda extra avgiftsuttag från fondbolaget. *Riksbanken* anser att varje enskild ombildning bör prövas av Finansinspektionen samt framhåller vikten av att utförlig information ges direkt till andelsägarna inför eventuella ombildningar.

En genomgående uppfattning i remissyttrandena är att varken sammanläggning eller delning bör utlösa någon beskattning för fondandelsägarna.

I en gemensam skrivelse har Sveriges Aktiesparares Riksförbund, som i sitt remissyttrande först avvisat tanken på sammanläggning av fonder, och Fondbolagens Förening inkommit med synpunkter i fråga om de krav som bör ställas för att sammanläggning av fonder skall kunna tillåtas. Det huvudsakliga innehållet är att det skall krävas tillstånd från Finansinspektionen och att tillstånd endast skall få lämnas om fonderna förvaltas av samma fondbolag eller fondbolagskoncern och om fondernas placeringsinriktning och fondbestämmelser överensstämmer. Som ytterligare förutsättning bör gälla att ett sammanläggningsförfarande skall framstå som skäligt för andelsägarna. En andelsägare som inte vill ansluta sig till den nya fonden bör erbjudas möjlighet att kostnadsfritt och helst utan skattekonsekvens få byta till en annan värdepappersfond. Vidare betonas vikten av att andelsägarna underrättas om planerna på en sammanläggning innan den genomförs.

*Lagen om värdepappersfonder*

Enligt nuvarande regler om värdepappersfonder kan en värdepappersfond upplösas eller överlåtas. Fondbolagens Förenings förslag innebär att det härutöver skall skapas möjlighet att lägga samman och dela fonder samt att detta inte skall medföra beskattning för andelsägarna. Enligt föreningen innebär en sammanläggning i praktiken att flera fonders förmögenheter läggs ihop och att nya andelar ges ut i den nya fonden i proportion till varje andelsägares andelsvärde vid tidpunkten för sammanläggningen.

Föreningen har till stöd för sin framställan i huvudsak anfört följande. Sedan den nya lagen om värdepappersfonder trädde i kraft har fondmarknaden förändrats. Uppköp och sammanslagningar av fondbolag har medfört att ett mindre antal fondbolag förvaltar ett större antal fonder än tidigare. I dagsläget uppgår antalet fonder som står under Finansinspektionens tillsyn till över 300. Floran av värdepappersfonder medför att marknaden är svår att överblicka. För andelsägarna kan det vara förvirrande om ett och samma fondbolag har ett stort antal fonder under olika namn men med likartade placeringsinriktningar och fondbestämmelser. Föreningen har vidare påpekat att fondförmögenheterna stundtals kan vara relativt små vilket medför att kostnaden för förvaltning blir oproportionerligt hög.

I propositionen 1992/93:187 om individuellt pensionssparande föreslås att de s.k. försäkringspremiefonderna enligt lagen (1989:1079) om livförsäkringar med anknytning till värdepappersfonder skall övergå till att bli vanliga värdepappersfonder. Detta innebär att dessa i princip blir öppna för alla former av sparande i fondandelar. Många av försäkringspremiefonderna har placeringsinriktning och fondbestämmelser som är identiska med eller mycket lika existerande vanliga värdepappersfonder. Om särregleringen av försäkringspremiefonderna upphör innebär detta att beståndet av värdepappersfonder med lika karaktär ökar. En möjlighet till sammanläggning av fonder framstår i det perspektivet som önskvärd. I den nämnda propositionen har för övrigt uttalats att sammanläggningsfrågan borde övervägas i det här lagstiftningsärendet.

Frågan om införande av en möjlighet att lägga samman värdepappersfonder bör i första hand besvaras med utgångspunkt i andelsägarnas intresse i sammanhanget. Härvid kan urskiljas två grundkrav som för andelsägarnas del bör vara tillgodosedda. Den fond som bildas vid en sammanläggning får inte ha en annan karaktär vad gäller placeringsinriktning och fondbestämmelser än de fonder som slås ihop. Det andra kravet är att sammanläggningen inte skall medföra att förvaltningskostnaderna blir högre för andelsägarna. Är dessa grundkrav uppfyllda bör sammanläggning i princip kunna ske. Intresset av att fondandelsägarna skyddas medför emellertid att sammanläggningsförfarandet måste ha särskilda restriktioner. Varje enskild sammanläggning bör underkastas Finansinspektionens prövning och tillstånd. Tillstånd skall få ges endast om sammanläggningen framstår som förenlig med

Fondbolagens Förenings framställning om införande av en möjlighet att lägga samman fonder bygger på att vinster kan göras genom en mer kostnadseffektiv förvaltning av de fonder som sammanläggs. Sådana vinster blir givetvis mindre ju större de fonder är som läggs samman. Sammanläggning av fonder som redan är stora ter sig i detta perspektiv inte särskilt angelägen. Från allmän synpunkt är det viktigt att det finns en fungerande konkurrens på fondmarknaden. Om sammanläggning av större fonder skulle accepteras finns en uppenbar risk att det sker en icke önskvärd koncentration av utbudet av fonder till ett mindre antal stora fonder. Antalet aktörer på värdepappersmarknaden minskar därigenom också. I fråga om fonder som placerar i aktier tillkommer ytterligare en aspekt. Även om det finns begränsningar för hur mycket aktier som en fond får inneha i samma bolag så leder en ökning av antalet stora fonder till ökad koncentration av ägandet och därmed en sämre fungerande värdepappersmarknad. Jag är inte villig att bidra till en sådan utveckling.

Mot bakgrund av vad som nu sagts bör det från allmän synpunkt inte ges tillstånd till sammanläggning av fonder som redan är förhållandevis stora.

För andelsägarna är det självfallet av största vikt att de i så god tid som möjligt får information om en förestående sammanläggning. Fondbolagen bör därför vara skyldiga att lämna information till berörda andelsägare i god tid innan en sammanläggning som godkänts av Finansinspektionen får genomföras. Det kan inte anses tillräckligt att sådan information lämnas t.ex. genom annonsering i dagspressen, utan den bör lämnas direkt till andelsägarna.

Det har föreslagits att de andelsägare som berörs av en sammanläggning borde få rätt att kostnadsfritt byta till en annan värdepappersfond. Eftersom en förutsättning för sammanläggning skall vara att fonderna har en likartad karaktär vad gäller placeringsinriktning och fondbestämmelser, anser jag att det inte finns skäl att i lagstiftningen föra in en sådan rätt.

Behovet av att kunna dela en värdepappersfond är uppenbarligen inte lika angeläget som behovet av sammanläggning. I framställningen från Fondbolagens Förening framförs inte heller några direkta skäl för en sådan åtgärd utöver att det existerar ett konkret fall med önskemål om att kunna dela en värdepappersfond. Det kan dock trots detta finnas ett visst behov av en möjlighet till delning. Delning av större fonder kan bidra till att koncentrationen av ägandet minskas och därmed även bidra till att förbättra värdepappersmarknadens funktionssätt. Jag är därför beredd att tillstyrka att det öppnas även en sådan möjlighet i lagstiftningen. Naturligtvis bör de krav beträffande förvaltningskostnader och information som jag angett för sammanläggning av fonder vara tillgodosedda även vid delning. De fonder som uppkommer efter en delning bör i princip ha samma sammansättning på tillgångarna och vara ungefär lika stora.



Möjligheten att lägga samman och dela fonder bör omfatta även allmansfonder. Med hänsyn till dessa fonders särdrag bör sammanläggning av en sådan fond och en vanlig värdepappersfond inte få tillåtas.

### *Skattereglerna*

För aktiebolag och ekonomiska föreningar finns regler som eliminerar inkomstskattekonsekvenser som kan försvåra en angelägen omstrukturering.

En fusion mellan moderbolag och ett helägt dotterbolag kan genomföras utan att utlösa inkomstbeskattning hos något av bolagen och utan att i övrigt medföra någon ändring av deras inkomstskattemässiga situation. För aktieägarnas del finns bestämmelser som skjuter upp beskattningen vid aktiebyten när företag går samman. Motsvarande bestämmelser har nyligen införts för vissa fall då företag delas (prop. 1990/91:167, bet. 1990/91:SkU30, rskr. 1990/91:313, SFS 1991:412).

För att ge faktiska förutsättningar för uppdelningar och sammanläggningar av värdepappersfonder bör det införas bestämmelser som gör beskattningen neutral i förhållande till nybildningen. Bestämmelsernas utformning påverkas självfallet av att fonderna inte är egna rättssubjekt annat än i skattehänseende.

Den nybildning som görs med Finansinspektionens tillstånd bör inte utlösa en reavinst- eller utdelningsbeskattning för delägarna i fonden. De får behålla sitt totala anskaffningsvärde, som fördelas på det nya antal andelar som tas emot vid nybildningen.

För att full avdragsrätt skall medges för en förlust vid en andelsförsäljning gäller som grundförutsättning att fondförmögenheten skall till minst tre fjärdedelar bestå av aktier eller i sin helhet utgöras av sådana räntebärande instrument som avses i 29 § lagen (1947:576) om statlig inkomstskatt. En ombildning av en fond kan rubba förutsättningarna för full avdragsrätt trots att fonderna i övrigt har sådan karaktär att sammanläggning kan tillåtas. Reglerna om fördelning av det "gamla" anskaffningsvärdet på de nya andelarna bör även tillämpas i de fall då nybildningen medför att en fond genom en förändrad andel obligationer o.d. ändrar karaktär i nämnda hänseende. Det förhållandet att särregler i vissa fall gäller för beräkning av de äldre andelarnas anskaffningsvärde som fallet är t.ex. för andelar i äldre aktiesparfonder skall inte medföra en ojämn fördelning av det sammanlagda anskaffningsvärdet på de nya andelarna. Vid en delning skall, i de fall en andelsägare mottar andelar i mer än en ny fond, anskaffningsvärdet för de äldre andelarna som byts ut fördelas på de nya andelarna efter värdet på fondförmögenheten i resp. nybildad fond.

Det bör ankomma på Riksskatteverket att lämna rekommendationer om fördelning av anskaffningsvärdet efter en ombildning.

En värdepappersfond är befriad från reavinstskatt vid försäljning av aktier och liknande egendom. Befrielsen gäller däremot inte reavinst på obligationer o.d. För dessa värdepapper gäller efter sammanläggning eller delning i stället att en ny fond övertar det tidigare anskaff-

ningsvärdet. Nybildningen skall vidare inte medföra uttagsbeskattning hos fonden. En sammanläggning eller delning skall självfallet inte förändra det sammantagna utrymmet för schablonintäkt eller avdrag för utdelning.

Prop. 1992/93:206

De nya bestämmelserna bör tas in i en särskild lag.

## 2.2 Preskription av utdelning på fondandelar m.m.

**Mitt förslag:** En treårig preskriptionstid återinförs för utdelningskuponger till fondandelsbevis enligt aktiefondslagen (1974:931).

**Fondbolagens Förenings förslag** överensstämmer med mitt.

**Remissinstanserna:** En genomgående uppfattning i remissyttrandena är att åtgärder av något slag måste vidtas för att komma till rätta med de problem som Fondbolagens Förening påtalat i sin framställning. *Svea hovrätt* anser att den ändring som infördes i skuldebrevslagen (1936:81) den 1 januari 1991 inte kan tolkas på annat sätt än att den generella tioårspreskriptionen enligt 2 § preskriptionslagen (1981:130) gäller för utdelning som blivit tillgänglig för lyftning efter den 1 januari 1988. Hovrätten menar att det inte föreligger något hinder mot att nu förkorta preskriptionstiden till tre år, förutsatt att andelsägarna inte drabbas av några rättsförluster. Inte heller *Finansinspektionen* har något att invända mot att en treårig preskriptionstid återinförs. Inspektionen påpekar dock att med hänsyn till de retroaktiva verkningar en sådan lagändring kan få bör uttryckligt undantag göras för rätten till sådan utdelning som blivit tillgänglig under tiden intill dess den nya lagen träder i kraft. *Svenska Fondhandlareföreningen*, som tillstyrker Fondbolagens Förenings förslag, anser att det är väsentligt att åstadkomma en likställighet i preskriptionshänseende mellan utdelning på olika slag av finansiella instrument och menar att en översyn bör göras som omfattar alla slag av finansiella instrument. Härvid bör eftersträvas en återgång till den tidigare fastlagda treåriga preskriptionstiden.

**Skälen för mitt förslag:** I samband med införandet av den nya lagen om värdepappersfonder (prop. 1989/90:153, bet. 1990/91:NU4, rskr. 1990/91:47, SFS 1990:1114) den 1 januari 1991 gjordes en ändring i skuldebrevslagen (1936:81). Genom lagen (1990:1118) om ändring i skuldebrevslagen ändrades 24 § så att den inte längre omfattade utdelningskuponger till fondandelsbevis enligt aktiefondslagen (1974:931) utan enbart utdelningskuponger till aktiebrev. Fondbolagens Förening påtar i sin framställning att detta kommit att innebära att den treåriga preskriptionstiden enligt 25 § samma lag därmed inte längre omfattar utdelningskuponger till fondandelsbevis. I stället gäller för dessa den generella tioårspreskriptionen enligt 2 § preskriptionslagen (1981:130).

Detta har enligt föreningen bl.a. lett till vissa komplikationer i samband med förskottering av kupongskatt. Enligt 8 § kupongskattelagen jämförd med 12 § i samma lag skall ett förvaringsinstitut senast fyra månader efter ett utdelningstillfälle betala in kupongskatt. När utdelning sedermera

lyfts och det visar sig att mottagaren inte var skyldig att erlägga kupongskatt får förvaringsinstitutet ansöka hos Riksskatteverket (RSV) om att återfå den förskotterade kupongskatten.

Sådan återbetalning sker om förvaringsinstitutet kan lämna in en utredning till RSV som visar att den utdelningsberättigade inte var kupongskattskyldig. Enligt kupongskattelagen återbetalas dock inte sådan skatt på utdelning som varit tillgänglig för lyftning tidigare än fem år före det kalenderår då utredningen överlämnades till RSV. Fondbolagens Förening påtalar att denna femårsfrist inte går att kombinera med den tioåriga frist inom vilken innehavare av fondandelskupong kan komma och hämta sin utdelning.

Föreningen pekar vidare på de problem som kommer att uppstå fr.o.m. beskattningsåret 1994 då skyldighet att lämna kontrolluppgift och att innehålla preliminär skatt inträder beträffande fondandelar vars ägare inte är registrerade. Därför begär föreningen ändringar i lagstiftningen så att dels klarhet skapas i fråga om vilken preskriptionstid som skall anses gälla, dels att förenklingar i fråga om uppbörden av kupongskatt kommer till stånd.

Beträffande preskriptionstidens längd för utdelningskuponger gör jag följande bedömning.

De olägenheter som Fondbolagens Förening påtalat och som till övervägande del sammanhänger med att preskriptionsfristen i fråga om utdelningskuponger till fondandelsbevis kommit att förlängas anser jag väl värda att beaktas. Då inte heller den förlängning som kommit att ske tycks ha motiverats av några bärande sakskaal vill jag inte motsätta mig att den treåriga preskriptionstiden återinförs.

Ändringen bör införas i form av en ny paragraf i promulgationslagen (1990:1115) till lagen om värdepappersfonder och träda i kraft den 1 januari 1994.

För att inte rättsförluster skall uppstå för andelsinnehavare på grund av den förkortade preskriptionstiden föreslås en treårig övergångstid för fordran på utdelning som blivit tillgänglig för lyftning och som inte preskriberats före ikraftträdandet av den nu föreslagna lagstiftningen.

Samråd beträffande frågan om preskription har skett med statsrådet Laurén.

För att komma till rätta med de problem som finns i fråga om uppbörd av kupongskatt m.m. avser jag att återkomma med förslag i denna del senare under året.

## 2.3 Förvaltarregistrering av andelar i värdepappersfonder

**Min bedömning:** Något förslag om lagreglering av förvaltarregistrering hos fondbolag av andelar i värdepappersfonder bör inte läggas fram nu.

Svenska Fondhandlareföreningens med fleras förslag innebär i huvudsak att det i lagen om värdepappersfonder skall tas in en bestäm-

melse om förvaltarregistrering av fondandelar motsvarande aktiekontolagens regler om sådan registrering. Prop. 1992/93:206

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran. Såväl *Finansinspektionen* som *Riksskatteverket* poängterar dock vikten av att fondandelsägare som låter förvaltarregistrera sina andelar skall få samma information från fondbolagen som andra fondandelsägare. *Finansinspektionen* ifrågasätter om inte bestämmelser angående pantsättning och utmätning liknande dem som återfinns i 8 kap. 6 § aktiekontolagen beträffande aktier behöver införas även beträffande fondandelar. *Riksbanken* anser det vara önskvärt med en möjlighet till förvaltarregistrering av fondandelar. En förutsättning är dock att de auktoriserade förvaltarna kan uppfylla de föreslagna kraven på uppgiftslämnande beträffande fondandelsägarnas identitet och innehav.

**Skälen för min bedömning:** Enligt 31 § lagen om värdepappersfonder skall fondbolag föra eller låta föra ett register över samtliga innehavare av fondandelar. Av samma paragraf framgår också att fondbolaget skall lämna varje enskild fondandelsägare en skriftlig bekräftelse på att hans fondandelsinnehav har registrerats. Bestämmelsen innebär att endast fonder som registrerar andelsägarna är tillåtna. Den innebär också att förvaltarregistrering av andelsägare är utesluten (prop. 1989/90:153 s. 70).

Kravet på att det för varje fond skall finnas ett register över andelsägarna infördes i och med lagen om värdepappersfonder, som den 1 januari 1991 ersatte aktiefondslagen (1974:931). Det främsta skälet till att endast registrerande fonder skulle tillåtas var ökade krav på information från fondbolagen till andelsägarna. Detta förutsatte att fondbolagen kunde nå sina andelsägare på ett smidigt sätt. Enligt den gamla lagen kunde fonderna välja mellan att ge ut fondandelsbevis med karaktär av löpande skuldebrev eller föra register över innehav av andelar i fonden.

Som skäl för den begärda lagändringen har Svenska Fondhandlareföreningen m.fl. anfört bl.a. att förbudet mot förvaltarregistrering av fondandelar avsevärt försvårar möjligheterna att ordna en samlad förvaltning av enskilda personers värdepappersinnehav, att hanteringen av pantsäkerheter kompliceras, särskilt vid omläggningen till ett registreringsförfarande, och att problem kan uppstå för utländska andelsägare om det i hemlandet ställs krav på s.k. nominee-registrering eller förvaring i depå.

Idén med förvaltarregistrering är hämtad från aktiekontolagen. I den lagen finns regler om det kontobaserade system för registrering av värdepapper som hanteras av Värdepapperscentralen VPC AB. I detta system har innehavet av ett fysiskt värdepapper ersatts med registrering på konto i ett avstämningsregister som förs med hjälp av automatisk databehandling (ADB). Det kontobaserade systemet omfattar främst sådana rättigheter som i dokumentform motsvaras av aktier och ensidiga skuldförbindelser avsedda för allmän omsättning. Aktiekontolagen innehåller utförliga bestämmelser om hur registreringen på konto i avstämningsregistret skall gå till, vilka anteckningar som kan göras på ett sådant konto och om de rättsverkningar som är knutna till en registrering.

Av bestämmelserna i sistnämnda hänseende framgår bl.a. att den som är antecknad på ett konto för aktier eller skuldförbindelser blir behörig att — med de begränsningar som kan framgå av notering på kontot — förfoga över resp. rättighet. Skydd mot överlåtarens borgenärer och mot den tidigare ägaren efter ett godtrosförvärv inträder genom registrering av förvärvet. Det finns också bestämmelser som reglerar rättsverkningarna vid dubbelöverlåtelse och vid förvärv från någon som oriktigt är antecknad som ägare till aktie eller skuldförbindelse på konto i avstämningsregistret. Utförliga bestämmelser finns vidare om registrering av panträtt och det skydd som panthavare får gentemot pantsättarens borgenärer i och med att pantsättningen registreras.

Aktiekontolagen inrymmer som tidigare antytts även bestämmelser om förvaltarregistrering. En sådan registrering innebär att en av Finansinspektionen auktoriserad förvaltare antecknas på konto för aktier eller skuldförbindelser i avstämningsregistret i stället för ägaren. Aktiekontolagens bestämmelser om rättsverkningarna av registrering i det kontobaserade systemet är — med vissa anpassningar — tillämpliga även för aktier och skuldförbindelser som är förvaltarregistrerade.

Liksom aktiekontolagen bygger lagen om värdepappersfonder på registrering av innehavarna av de aktuella rättigheterna, vilka beträffande en värdepappersfond utgörs av andelarna i fonden. Motsvarighet till aktiekontolagens bestämmelser om registreringen och dess rättsverkningar saknas emellertid helt i lagen om värdepappersfonder. Dessa frågor berördes inte heller i motiven. Vid tillkomsten av aktiefondslagen gjordes emellertid vissa uttalanden av föredragande departementschef (prop. 1974:128 s. 132). Enligt dessa skulle fondandelsägarens rättigheter i förhållande till fondbolaget bygga på att hans innehav registrerats. Efter registreringen skulle fondandelsägaren anses som ägare gentemot fondbolaget till dess att han avförts ur registret eller annan person antecknats som ägare till samma fondandel. Det konstaterades att anteckningen i registret i princip hade samma betydelse som innehav av ett fondandelsbevis.

Av lagen om värdepappersfonder framgår inte hur det i registreringshänseende eller i övrigt skall förfaras vid överlåtelser av andelar i vanliga värdepappersfonder. För allemansfonderna finns dock en regel som innebär att andelsägarens andel i fonden skall betalas ut, om rätten till andelarna genom överlåtelse eller på annat sätt övergår till någon annan eller om andelarna pantsätts.

Med tanke på det stora antalet sparare som är andelsägare i värdepappersfonder, inkl. allemansfonderna, och de betydande tillgångar som finns i dessa fonder får den nuvarande rättsliga regleringen av andelsägarregistreringen anses otillfredsställande. Jag avser därför att ta initiativ till en översyn av lagstiftningen om värdepappersfonder i detta avseende. Därvid bör utredas bl.a. formerna för och de rättsliga verkningarna av andelsägarregistreringen. I samband därmed bör också övervägas om regler för överlåtelse, pantsättning, konkurs och utmätning m.m. bör tas in i lagen. Även andra frågor såsom t.ex. fondbolagets ansvar för registreringsåtgärder m.m. kan behöva regleras.

Förvaltarregistrering och verkningarna av en sådan har ett omedelbart samband med de grundläggande reglerna om registrering av fondandelsägare och av eventuella inskränkningar i andelsägares förfoganderätt. Enligt min mening bör därför dessa frågor utredas i ett sammanhang.

Den föreslagna formen av förvaltarregistrering kan medföra svårigheter även i skatteavseende. Fr.o.m. 1995 års taxering gäller nämligen att fondbolag enligt 3 kap. 32 a § lagen (1990:325) om självdeklaration och kontrolluppgift skall lämna kontrolluppgift för den som avyttrar andel i allemansfond. Kontrolluppgiften skall avse skattepliktig reavinst eller avdragsgill reaförlust (prop. 1992/93:86, bet. 1992/93:SkU11, rskr. 1992/93:146, SFS 1992:1659). Bestämmelserna har införts som ett led i det förenklade deklarationsförfarandet, som bl.a. innebär att de flesta för taxeringen nödvändiga uppgifterna skall kunna förtryckas på den blankett för förenklad självdeklaration som skickas ut till de skattskyldiga. Kontrolluppgiftsskyldigheten förutsätter att fondbolaget har kunskap om andelsägarens totala innehav av andelar av ett visst slag och om samtliga transaktioner som skett under året. Om en andelsägares fondandelar helt eller delvis är förvaltarregistrerade och fondbolaget således saknar kännedom om såväl hans identitet som storleken av innehavet och under året gjorda transaktioner kan en korrekt reavinstberäkning inte göras.

Det kan inte uteslutas att pågående utredningsarbete i samband med ytterligare förenklningar i deklarationsförfarandet kan resultera i att kontrolluppgiftsskyldigheten i framtiden utsträcks till att omfatta även vanliga värdepappersfonder. Enligt min uppfattning fordras ytterligare överväganden i fråga om vilka lösningar på detta problem som är möjliga och lämpliga.

I och med att frågorna kring registrering av andelsägarna i värdepappersfonder blir föremål för utredning ökar även förutsättningarna för samordning med det arbete som bedrivs på skatte- och taxeringsområdet.

I avvaktan på resultatet av översynen torde de problem Svenska Fondhandlareföreningen m.fl. pekat på i vart fall delvis kunna lösas genom föreskrifter i resp. fondbolags fondbestämmelser. I fondbolagets register skulle i anslutning till fondandelsägarens namn t.ex. kunna antecknas att fondandelarna förvaltas av en viss förvaltare och får disponeras endast av denne eller med dennes samtycke. En sådan ordning torde inte stå i strid med bestämmelserna i lagen om värdepappersfonder. I 9 § 9 föreskrivs t.ex. att fondbestämmelserna skall ange hur pantsättning av fondandelar skall gå till. Fondbolagen måste också - även om lagen inte uttryckligen föreskriver att detta skall regleras i fondbestämmelserna - ha rutiner för notering av andra inskränkningar i fondandelsägarens förfoganderätt. Detta gäller t.ex. vid utmätning av fondandelar. Någon principiell skillnad mellan en sådan notering och en notering om förvaltare torde inte föreligga.

Av vad som nu sagts framgår att jag inte är beredd att i detta ärende medverka till lagändringar för att möjliggöra förvaltarregistrering av andelar i värdepappersfonder.

**Mitt förslag:** Värdepappersbolag undantas från aktiebolagslagens låneförbud. I värdepappersrörelselagen tas i stället in en kreditjävsbestämmelse motsvarande reglerna i bankrörelselagen och lagen om kreditmarknadsbolag.

**Svenska Fondhandlareföreningens förslag** överensstämmer med mitt.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran. *Finansinspektionen* anser att det i förtydligande syfte bör anges i lagtexten att reglerna gäller för sådan kreditgivning som är tillåten enligt 3 kap. 4 § andra stycket lagen om värdepappersrörelse samt att kreditjävsreglerna bör träda i kraft samtidigt för värdepappersbolag och kreditmarknadsbolag.

**Skälen för mitt förslag:** Värdepappersrörelse, dvs. yrkesmässig handel med finansiella instrument för egen eller annans räkning och viss annan närliggande verksamhet får drivas endast med tillstånd av Finansinspektionen. Sådana får beviljas bl.a. svenska aktiebolag (värdepappersbolag) och bankinstitut. Företag som har fått tillstånd att driva värdepappersrörelse står under tillsyn av Finansinspektionen.

Enligt lagen om värdepappersrörelse gäller särskilda rörelseregler för värdepappersbolag. Bl.a. får kredit lämnas endast mot betryggande säkerhet och bara för att underlätta värdepappersrörelsen. Kreditgivning fordrar vidare tillstånd av Finansinspektionen. För värdepappersbolag gäller, förutom reglerna i lagen om värdepappersrörelse, de allmänna bestämmelserna om aktiebolag i aktiebolagslagen. Detta innebär att det s.k. låneförbudet i 12 kap. 7 § aktiebolagslagen gäller även för värdepappersbolagen.

Innebörden av aktiebolagslagens låneförbud är i korthet följande. Enligt 12 kap. 7 § första stycket aktiebolagslagen får ett aktiebolag inte lämna penninglån till aktieägare eller till styrelseledamöter eller verkställande direktören i bolaget eller i något annat bolag inom den koncern bolaget tillhör. Som en följd av 8 kap. 1 § fjärde stycket och 8 kap. 3 § andra stycket aktiebolagslagen gäller förbudet även penninglån till styrelsuppleanter och vice verkställande direktören i bolag inom koncernen. För att hindra ett kringgående av förbudet har lagstiftaren utsträckt det till att gälla också penninglån till fysiska eller juridiska personer som är närstående till en person i den nyss angivna primärkretsen. I paragrafens andra stycke finns vissa undantag från låneförbudet. Utöver det nu beskrivna låneförbudet finns i paragrafens tredje stycke ett särskilt förbud mot penninglån i syfte att förvärva aktier i det långivande bolaget. Detta förbud gäller i princip i förhållande till envar. I fjärde stycket finns dock vissa undantag även från detta senare förbud.

Syftet med låneförbudet är dels att förebygga en urholkning av det skydd som bolagets bundna kapital utgör för borgenärer, aktieägare och anställda, dels att hindra skatteundandragande genom att aktieägare eller

personer i ledande ställning i ett bolag tar lån från detta för privat konsumtion. Prop. 1992/93:206

För banker gäller i stället för aktiebolagslagens låneförbud en bestämmelse om kreditjäv i 2 kap. 17 § bankrörelselagen. Enligt denna får en bank inte — på andra villkor än sådana som banken normalt ställer upp — lämna kredit till vissa i paragrafen uppräknade fysiska och juridiska personer som står banken nära.

Svenska Fondhandlareföreningen har till stöd för sin framställning anfört att rättslig likhet bör råda mellan olika slag av kreditgivande företag samt att en många gånger lämplig och angelägen breddning av ett värdepappersbolags aktieägarkrets till kunder i bolaget kan omöjliggöras av låneförbudets regler. Föreningen har också pekat på de svårigheter som uppstår i förhållande till kunder som är aktieägare i ett bolag i samma koncern som värdepappersbolaget och på att bevakningen av låneförbudet är förknippad med en tungrodd kontrollapparat.

Frågan om låneförbudets tillämpning på företag som driver värdepappersrörelse har aktualiserats tidigare. Värdepappersmarknadsutredningen föreslog i sitt betänkande Värdepappersmarknaden (SOU 1984:2) att kreditjävsbestämmelser skulle införas såväl i den då gällande fondkommissionslagen som i finansbolagslagen och kreditaktiebolagslagen. I den av Riksdagen nyligen antagna lagen (1992:1610) om kreditmarknadsbolag (prop. 1992/93:89, bet. 1992/93:NU9, rskr. 1992/93:109) har också bolag som driver finansieringsverksamhet med tillstånd enligt lagen undantagits från låneförbudet. För sådana bolag, dvs. de nuvarande finansbolagen och kreditaktiebolagen, gäller i stället en kreditjävsbestämmelse motsvarande den i bankrörelselagen.

Som skäl för sitt ställningstagande anförde värdepappersmarknadsutredningen bl.a. följande. Kreditgivning är ett normalt inslag i de ifrågavarande bolagens verksamhet och det bör vara naturligt att utgå från att erhållande av lån från det egna bolaget är ett fullt legitimt och naturligt utnyttjande av bolagets tjänster. Härtill kommer att bolagen har svårt att förebygga att låneförbudet överträds, vilket är följderna dels av mängden kreditärenden, dels den vittomfattande krets som enligt 12 kap. 7 § aktiebolagslagen är utestängd från lån. En ytterligare väsentlig aspekt är att det inte finns anledning att för bolagens kreditgivning uppställa längre gående restriktioner än som gäller för bankerna. Med hänsyn till likheterna och beröringspunkterna mellan bolagens och bankernas verksamhet är det tvärtom naturligt att en sådan reglering av bolagens kreditgivningsrätt väljs som står i nära överensstämmelse med banklagstiftningen.

De skäl som talar för att även för värdepappersbolagens del ersätta låneförbudet med en kreditjävsbestämmelse är enligt min uppfattning tungt vägande. Med tanke på de särskilda regler som gäller för värdepappersbolagens verksamhet anser jag inte heller att en sådan ändring skulle innebära några nackdelar i förhållande till de intressen låneförbudet avser att skydda. Jag föreslår därför att värdepappersbolagen skall undantas från aktiebolagslagens låneförbud och att en



kreditjävsbestämmelse motsvarande reglerna i bankrörelselagen och kreditmarknadsbolagslagen förs in även i lagen om värdepappersrörelse.

Finansinspektionen har i sitt remissvar förordat att den föreslagna lagtexten förtydligas i fråga om den nya regelns tillämpningsområde. Som jag redovisat ovan får ett värdepappersbolag lämna kredit endast under vissa förutsättningar. Den nu föreslagna regeln om kreditjäv är som framgått inte avsedd att vidga denna allmänna ram för värdepappersbolagens kreditgivning. För att markera detta bör i enlighet med vad inspektionen anfört kreditjävsbestämmelsen kompletteras med en hänvisning till 3 kap. 4 § andra stycket så att det tydligt framgår att det är fråga om reglering av vissa krediter inom det tillåtna området och inte en utvidgning av detta. Härigenom uppnås också lagteknisk överensstämmelse med de andra bestämmelserna om kreditgivning i 3 kap. 6 och 7 §§, vilka innehåller motsvarande hänvisningar.

Finansinspektionen anser att kreditjävsbestämmelsen i värdepappersrörelselagen bör träda i kraft samtidigt med motsvarande bestämmelse i lagen om kreditmarknadsbolag. Den sistnämnda lagen träder enligt riksdagens beslut i kraft den dag regeringen bestämmer. Skälet för denna lösning är att lagen innehåller ett flertal regler som är beroende av ikraftträdandet av EES-avtalet. Detta gäller emellertid inte den nu aktuella bestämmelsen. Mot denna bakgrund och då värdepappersbolagen och kreditmarknadsbolagen inte konkurrerar med varandra finner jag inga vägande skäl att för värdepappersbolagens del knyta ikraftträdandet av kreditjävsbestämmelsen till ikraftträdandet av lagen om kreditmarknadsbolag. Därvid bör beaktas att motsvarande bestämmelse enligt bankrörelselagen redan gäller för bankerna. Jag föreslår därför att den nya regeln i värdepappersrörelselagen skall träda i kraft den 1 juli 1993.

I Aktiebolagskommitténs uppdrag (Dir. 1990:46) ingår att överväga utformningen av låneförbudsreglerna i aktiebolagslagen. Huruvida denna översyn kommer att föranleda några ändringar i de låneregler som i och med mitt förslag kommer att gälla lika för de bolag som yrkesmässigt beviljar krediter kan för närvarande inte bedömas. Kommittén tillstyrker emellertid i sitt remissyttrande den föreslagna lagändringen.

## 4 Aktiekontolagen

### 4.1 Riksbanken och Riksgäldskontoret som kontoförande institut

**Mitt förslag:** Riksbanken och Riksgäldskontoret blir kontoförande institut inom sina verksamhetsområden.

**Riksbankens förslag,** som avser enbart Riksbankens förhållanden, överensstämmer i huvudsak med mitt.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran. *Sveriges Försäkringsförbund* framhåller att det för en väl fungerande penningmarknad är en förutsättning att Riksbanken kan vara kontoförande institut. *Clearingutredningen* har för det fall att utredningens betänkande inte går att avvakta ingen erinran mot att aktiekontolagen ändras så att Riksbanken får möjlighet att fungera som kontoförande institut. Utredningen framhåller att en centralbank har ett uppenbart behov av att kunna verka inom sådana system som hanterar de instrument vari centralbanken gör sina affärer. Enligt utredningen bör Riksbanken därvid kunna agera direkt på marknaden utan att behöva anlita någon mellanhand. Ur främst lagteknisk synvinkel är det utredningens uppfattning att Riksbankens rätt att vara kontoförande institut bör knytas till Riksbankens uppgifter och inte till vissa instrument, såsom Riksbanken föreslagit. Skälet till detta är att en regel knuten till vissa finansiella instrument snabbt blir föråldrad på en marknad som bl.a. kännetecknas av en fortgående introduktion av nya sådana instrument.

I sitt remissvar anför Riksgäldskontoret att kontoret under förutsättning att det väljer att låta registrera sina emissioner hos Värdepapperscentralen VPC AB vill ha möjlighet att utöva de befogenheter som tillkommer kontoförande institut enligt aktiekontolagen. Under beredningen av lagstiftningsärendet har Riksgäldskontoret vidare framfört att det vore en fördel om kontoret får möjlighet att fungera som kontoförande institut, eftersom det möjliggör en fortsatt tillämpning av kontorets emissionsteknik utan inblandning av någon mellanhand. För att undvika risk för fördröjning beträffande kontorets möjlighet att ansluta sig till och verka inom Värdepapperscentralens kontobaserade system för penningmarknaden finner kontoret det angeläget att redan från ikraftträdandet av nu aktuella lagändringar bli kontoförande institut inom sitt verksamhetsområde. Riksgäldskontoret framhåller att det inte bör omfattas av Finansinspektionens tillsyn.

**Skälen för mitt förslag:** Enligt 9 kap. 1 § aktiekontolagen (1989:827) skall Värdepapperscentralen på begäran av den som vill utfärda eller har utfärdat ensidiga skuldförbindelser som var avsedda för den allmänna omsättningen besluta att skuldförbindelserna skall registreras i ett avstämningsregister. Kontoförande institut har rätt att öppna konton i avstämningsregister och vidta registreringsåtgärder. Tillstånd att vara kontoförande institut meddelas av Finansinspektionen.

Genom den numera upphävda lagen (1991:195) om penningmarknadskonton möjliggjordes införandet av ett kontobaserat system för hantering av ensidiga skuldförbindelser som var avsedda för allmän omsättning och som omfattades av låneemissioner förvaltade av Penningmarknadscentralen PmC Aktiebolag (Penningmarknadscentralen). Systemet var i första hand avsett för instrument som traditionellt ansetts vara utan risk. Berättigade att öppna penningmarknadskonton var, förutom den som hade tillstånd av Finansinspektionen, Riksbanken och Riksgäldskontoret. Bl.a. på grund av oenighet bland systemets intressenter togs systemet aldrig i bruk. Lagen om penningmarknadskonton upphävdes därför (prop. 1992/93:19, bet. 1992/93:LU5, rskr. 1992/93:23, SFS 1992:1311).

Värdepapperscentralen planerar att, under förutsättning av Finansinspektionens godkännande, under våren 1993 starta ett registreringssystem för den svenska penningmarknaden. Enligt Riksbankens framställning kommer, om Värdepapperscentralens systemförslag godkänns, större delen av de penningmarknadsinstrument i vilka Riksbanken gör sina marknadstransaktioner att läggas om till elektronisk registrering i detta system. Enligt framställningen måste Riksbanken i sådant fall ha möjlighet att genomföra sina transaktioner på penningmarknaden via Värdepapperscentralens penningmarknadssystem. Detta förutsätter, enligt framställningen, att Riksbanken kan arbeta som konTOförande institut, eftersom det annars finns risk att det konTOförande institut som anlitas får insyn i Riksbankens värdepappersportfölj.

Jag delar den uppfattning som framförts av bl.a. Clearingutredningen, nämligen att Riksbanken måste kunna agera på de finansiella marknaderna utan någon mellanhand. Vad beträffar frågan om vilken avgränsning som skall gälla för Riksbankens verksamhet som konTOförande institut ansluter jag mig till vad Clearingutredningen anfört om att en avgränsning bör göras utifrån Riksbankens verksamhet. En regel som ger Riksbanken rätt att vara konTOförande institut knuten till vissa finansiella instrument kan snabbt bli föråldrad och är därmed opraktisk. Jag föreslår därför att Riksbanken får bli konTOförande institut inom sitt verksamhetsområde.

Även för Riksgäldskontoret finns behov av att kunna fungera som konTOförande institut enligt aktiekontolagen. Riksgäldskontoret bör vid ett deltagande i Värdepapperscentralens penningmarknadssystem kunna utföra sin emissionsverksamhet utan inblandning av någon mellanhand. Detta förutsätter att Riksgäldskontoret tillåts att vara konTOförande institut. I likhet med vad som föreslagits beträffande Riksbanken bör Riksgäldskontorets rätt att vara konTOförande institut knytas till dess verksamhetsområde.

Enligt aktiekontolagen står konTOförande institut under tillsyn av Finansinspektionen. Något behov av att ställa Riksbanken och Riksgäldskontoret under sådan tillsyn finns inte. Riksbanken bör dessutom av konstitutionella skäl inte stå under tillsyn av en myndighet som lyder under regeringen. Riksbanken och Riksgäldskontoret bör därför i lagen uttryckligen undantas från Finansinspektionens tillsyn över konTOförande institut. Det får förutsättas att varken Riksbanken eller Riksgäldskontoret agerar i strid med de föreskrifter som Finansinspektionen meddelar för de andra konTOförande instituten. Om problem skulle uppstå får inspektionen ta upp saken med regeringen.

**Min bedömning:** Något förslag om ändring i aktiekontolagen så att borgenärer får anonymitetsskydd gentemot emittenter bör inte läggas fram nu.

**Riksbankens förslag:** Riksbanken hemställer att emittenters rätt att få kännedom om sina borgenärs identitet begränsas.

**Remissinstanserna:** *Clearingutredningen* anser det något tveksamt om en lagändring lämpligen bör genomföras med så kort beredningstid. Bakgrunden till tveksamheten är att frågan inte är helt okomplicerad och att överväganden i tidigare lagstiftningssammanhang har gett upphov till skilda lösningar i närbesläktade författningar (9 kap. 9 och 10 §§ aktiekontolagen jämförda med 6 kap. 2 § i den numera upphävda lagen om penningmarknadskonton). Enligt utredningen bör frågan om anonymitetsskydd kunna lösas tillfälligt av penningmarknadens aktörer genom exempelvis avtal om avstående från rätten till insyn. *Finansinspektionen* delar Riksbankens uppfattning att ett anonymitetsskydd är påkallat i vart fall såvitt avser de skuldebrev som är föremål för handel på penning- och obligationsmarknaden. Eftersom det är tveksamt om samma hänsyn bör tas till önskemålet om anonymitetsskydd vad beträffar exempelvis konvertibla skuldebrev bör, i avvaktan på att frågan ytterligare utreds, anonymitetsskyddet tills vidare enbart gälla skuldebrev som är föremål för handel på penning- och obligationsmarknaden.

**Skälen för min bedömning:** Enligt 9 kap. 9 och 10 §§ aktiekontolagen har en emittent av skuldförbindelser generell rätt att få kännedom om borgenärernas identitet. Denna rätt gäller även i fråga om förvaltarregistrerade skuldförbindelser. Avsikten med reglerna är att tillgodose emittentens behov av insyn i avstämningsregistret (prop. 1987/88:108 s. 45).

Vid beredningen av lagen om penningmarknadskonton avvisades tankarna på att i den lagen införa en regel motsvarande den i aktiekontolagen av bl.a. Penningmarknadscentralen. Det hävdades att en sådan rätt till insyn för emittenten - som saknar motsvarighet i ett dokumentbaserat system - inte fyller något legitimt ändamål och skulle kunna ge emittenten en från konkurrenssynpunkt skadlig möjlighet till insyn i andra instituts affärshemligheter, något som i sin tur skulle kunna leda till oförutsebara effekter på marknaden (prop. 1990/91:106 s. 41).

Enligt min mening bör hänsyn tas till de farhågor som framförts om att en generell rätt för emittenten att få sådan information som anges i 9 kap. 9 och 10 §§ aktiekontolagen kan innebära risk för insyn i affärshemligheter och därmed ge negativa effekter på marknaden. Det kan därför finnas skäl att ändra de nämnda bestämmelserna om anonymitetsskydd i aktiekontolagen. Emellertid är frågan inte helt okontroversiell och den är inte enkel lagtekniskt sett. Härtill kommer att

Riksbanken under beredningen av lagstiftningsärendet uttalat att den inte motsätter sig att anonymitetsskyddet, i avvaktan på Clearingutredningens betänkande, tills vidare tillgodoses genom avtal. Mot bakgrund härav och då flera remissinstanser framfört synpunkter som bör övervägas i ett fortsatt lagstiftningsarbete är jag för närvarande inte beredd att lägga fram något förslag i frågan om borgenärsers anonymitetsskydd gentemot emittenter. I avvaktan på resultatet av Clearingutredningens arbete bör denna fråga kunna lösas genom avtal mellan inblandade parter. Detta kan exempelvis ske på det sätt som Clearingutredningen föreslår i sitt remissvar, nämligen genom att penningmarknadens aktörer träffar avtal om avstående från rätten till insyn.

## 5 Allmänna pensionsfonden

### 5.1 Effektiv förvaltning

**Mitt förslag:** Fondstyrelserna skall förvalta AP-fondens medel på sådant sätt att de blir till största möjliga nytta för försäkringen för tilläggspension. Fondmedlen skall placeras så att de ger hög avkastning på lång sikt. Första-tredje fondstyrelserna skall, vilket redan gäller för fjärde och femte fondstyrelserna, placera fondmedlen så att krav på tillfredsställande riskspridning tillgodoses. De för första-tredje fondstyrelserna uppställda kraven på tillfredsställande betalningsberedskap och betryggande säkerhet behålls oförändrade.

Placeringsbestämmelserna för första-tredje fondstyrelserna förenklas inom ramen för nuvarande regler.

Varje fondstyrelse skall årligen redovisa en utvärdering av sin egen förvaltning.

Varje fondstyrelse får anlita externa kapitalförvaltare.

**Promemorians förslag** överensstämmer med mitt.

**Remissinstanserna:** Flera remissinstanser anser det vara av stor vikt att fondstyrelserna får möjlighet till en effektiv förvaltning. Bland dessa anser dåvarande *Försäkringsinspektionen* och *Riksförsäkringsverket* att frågan om ändrade placeringsregler bör övervägas tillsammans med huvudfrågan om fondens omfattning och roll i framtiden. Flera remissinstanser, bl.a. *Svenska Arbetsgivareföreningen (SAF)*, *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen*, framhåller att det enda som kan trygga pensionssystemet är ekonomisk tillväxt i samhället och att fondens avkastning därför är av marginell betydelse.

*Övergripande frågor*

I departementspromemorian AP-fondens förvaltning - en översyn (Ds 1991:14) föreslås en ny lagstiftning för förvaltningen av Allmänna pensionsfonden. Förslaget innebär en reformering av AP-fondens organisation, av placeringsbestämmelserna samt av revisionen och granskningen av förvaltningen. Målet för fondstyrelsernas verksamhet renodlas till en effektiv förvaltning av fondmedlen. Kravet på hög avkastning får större tyngd i syfte att fonderna skall bli till största möjliga nytta för tilläggs pensioneringen. Fondstyrelserna får större utrymme att själva utforma verksamheten. Styrelserna bestämmer — inom vissa ramar — placeringsinriktning och riskprofil. AP-fonden får en ny organisation. Revisionen och granskningen av förvaltningen effektiviseras.

De förslag som promemorian innehåller innebär mycket genomgripande förändringar av AP-fonden, framför allt beträffande organisationen och möjligheterna att placera fondmedel. De utökade möjligheter till placering av fondmedel på riskkapitalmarknaden som föreslås skulle, enligt min mening, endast leda till ett ökat statligt ägande av företagen utan att de utökade placeringsmöjligheterna skulle få någon betydelse för tryggheten av pensionerna. Jag motsätter mig därför bestämt att AP-fondens medel får placeras på aktiemarknaden i större utsträckning än vad som nu gäller. Följaktligen föreslår jag inte några förändringar i den riktningen.

De förändringar i AP-fondens organisation som föreslås i promemorian - bl.a. inrättande av en fullmäktige med 40 ledamöter för varje fondstyrelse - innebär enligt min mening ett tungrott system till synes utan möjlighet att bedriva den effektiva förvaltning av fondmedlen som är nödvändig. Pensionsarbetsgruppen (Dir. 1991:102) gör för närvarande en översyn av ATP-systemet och skall enligt sina direktiv utarbeta förslag till förändringar av detta. Enligt vad jag erfarit kan gruppens översyn komma att omfatta AP-fondens organisation. Mot bakgrund av vad jag nu anför anser jag att det inte finns anledning att nu föreslå några ingående förändringar i AP-fondens organisation.

Den pågående översynen av ATP-systemet hindrar emellertid inte att det görs vissa ändringar i reglerna för AP-fonden som även i ett längre perspektiv bör vara av värde. Förslag om sådana ändringar med utgångspunkt i promemorian tar jag upp i det följande.

*Målen för AP-fondens förvaltning och utvärdering av förvaltningen*

I den ursprungliga lydelsen av 11 § lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden angavs att fondmedlen skulle förvaltas på sådant sätt att de blev till största möjliga nytta för försäkringen för allmän tilläggs pension. Placeringarna av fondmedel skulle tillgodose kraven på betryggande säkerhet, god avkastning och tillfredsställande betalningsberedskap. Bestämmelsen ändrades år 1979 och fick då i allt väsentligt den nuvarande lydelsen som föreskriver att fondstyrelsernas förvaltning skall vara förenlig med den allmänna ekonomiska politiken

och beakta kreditmarknadens funktionssätt. Som skäl till ändringen angavs bl.a. AP-fondens dominerande ställning vilken innebar att fondens placeringsbeslut kunde ha en mycket större genomslagskraft än åtgärder av något annat kreditinstitut (prop. 1978/79:165 s. 115, 116, 177 och 178).

För fjärde fondstyrelsen gällde från dess start år 1974 samma rambestämmelse som för de övriga fondstyrelserna. När löntagarfonderna infördes år 1984 ändrades rambestämmelsen för fjärde fondstyrelsen så att fondmedlen skulle placeras så att kraven på god avkastning, långsiktighet och riskspridning tillgodosågs. Dessutom infördes bestämmelser om att fjärde fondstyrelsen skulle placera fondmedel i syfte att förbättra riskkapitalförsörjningen till nytta för svensk produktion och sysselsättning.

ATP-systemet har huvudsakligen karaktären av ett fördelningssystem. Under ATP-systemets två första decennier var avgiftsuttaget högre än vad som svarade mot utbetalda pensioner. Detta överskott användes för att bygga upp en pensionsfond. Som skäl för att bygga upp en fond inom ramen för ett fördelningssystem angavs för det första att det fanns ett samhällsekonomiskt behov att öka det offentliga sparandet eftersom det privata sparandet förväntades minska. Det andra skälet var att bygga upp en buffert i systemet för att på så sätt kunna undvika tillfälliga kraftiga höjningar i avgiftsuttaget.

Hur AP-fonden utvecklas bestäms av nivån på ATP-avgiften, reglerna för pensionsutbetalningar, demografiska förändringar, den samhällsekonomiska utvecklingen och avkastningen på AP-fondens tillgångar.

Pensionsutbetalningarna är under en relativt lång period bestämda av redan upparbetade pensionsrättigheter. De som redan uppbär ATP-pension är garanterade en reall oförändrad pensionsnivå och för de som pensioneras bestäms pensionsnivån av historiska inkomster.

Enligt nuvarande bedömningar kommer AP-fondens tillgångar att växa till omkring år 2000. Därefter utsätts pensionssystemet för större påfrestningar bl.a. därför att stora barnkullar födda på 1940-talet kommer att börja pensioneras. Utifrån förutsättningar om oförändrat avgiftsuttag och en årlig tillväxt i ekonomin på en alternativt två procent kommer då en allt större del av AP-fonden att behöva tas i anspråk för utbetalningar av pensioner. Den uppbyggnad av AP-fonden som sker är också inriktad på att möta dessa anspråk för att på så sätt förhindra kraftiga höjningar i avgiftsuttaget.

Den ökade betydelse för finansieringen av ATP-systemet som fondens avkastning kommer att få har medfört att enighet råder om att fondstyrelserna skall bedriva en placeringspolitik som är på lång sikt avkastningsmaximerande. Med hänsyn bl.a. härtill anser jag att avkastningskravet bör renodlas och att det alltså bör ställas krav på att fondmedlen förvaltas så att det på lång sikt uppnås en hög avkastning. Jag delar den åsikt som några remissinstanser anfört, att det avgörande för pensionssystemets trygghet är den ekonomiska tillväxten i samhället. Enligt min uppfattning utgör inte detta skäl för att avstå från att uppställa krav på långsiktigt hög avkastning i AP-fonden.

AP-fonden har en dominerande ställning på kreditmarknaden. Enligt min mening ligger det i AP-fondens intresse att agera på denna marknad under hänsynstagande till att fonden har en sådan ställning. Eftersom en väl fungerande kreditmarknad utgör en viktig förutsättning för att uppnå det uppställda avkastningskravet betraktar jag det som självklart att AP-fonden inte kommer att agera på sådant sätt att kreditmarknaden skadas. Jag anser därför att de nuvarande kraven om hänsynstagande till vad som är förenligt med den allmänna ekonomiska politiken och kreditmarknadens funktionssätt inte behöver stå i APR och därför kan utmönstras.

Svensk produktion och sysselsättning gynnas på lång sikt av en kapitalmarknad utan detaljerade regler som styr kapitalplaceringar. Enligt min mening kommer därför inte svensk produktion och sysselsättning att missgynnas av att de särskilda rambestämmelserna för fjärde och femte fondstyrelserna tas bort. Det finns därför inte någon anledning att för fjärde och femte fondstyrelserna ha kvar ett särskilt krav om att fondmedel skall placeras i syfte att förbättra riskkapitalförsörjningen till nytta för svensk produktion och sysselsättning.

Fondstyrelsernas uppgift bör vara att förvalta tillgångarna på ett effektivt sätt. Detaljerade regler för hur en effektiv förvaltning av fondmedel skall bedrivas är inte möjliga att formulera i lag. En effektiv förvaltning kräver en flexibel beslutsprocess så att anpassningar av gjorda placeringar kan ske med hänsyn till ändrade förhållanden och ny information om risker och avkastningsmöjligheter. Om statsmakterna närmare angav målen för fondstyrelsernas placeringsverksamhet skulle detta vara förenat med avsevärda nackdelar. En sådan bestämning skulle i hög grad bli styrande för fondstyrelsernas verksamhet, eftersom statsmakterna då skulle bestämma den måttstock mot vilken förvaltningen skulle mätas. Om det exempelvis föreskrevs att aktieförvaltningen skulle jämföras med Stockholms fondbörs generalindex, skulle avvikelser från indexets sammansättning vara av stor vikt för uppfattningen om den av fondstyrelsen beslutade risknivån i förvaltningen. En av statsmakterna fastlagd måttstock för utvärderingen av förvaltningen skulle därför i praktiken utgöra en inskränkning av fondstyrelsernas nuvarande oberoende och frihet att, inom placeringsreglementets ram och med beaktande av de övergripande bestämmelserna för förvaltningen, besluta om placeringarna i AP-fonden.

Jag anser därför att det bör ankomma på fondstyrelserna att tillse att verksamheten bedrivs så att den är förenlig med fondens övergripande mål för förvaltningen. För att uppnå detta föreslår jag att varje fondstyrelse fastställer närmare mål för sin placeringsverksamhet. För första-tredje fondstyrelserna bör gälla att placeringsverksamheten sker inom ramen för kraven på tillfredsställande betalningsberedskap och riskspridning samt betryggande säkerhet. För fjärde-femte fondstyrelserna bör gälla att placeringsverksamheten sker inom ramen för kraven på en tillfredsställande riskspridning.



Fondstyrelserna förvaltar utomordentligt stora belopp. Det är därför av största vikt att förvaltningen sker på ett effektivt sätt. För att kontrollera detta är det nödvändigt att göra en fortlöpande utvärdering av resultatet av fondstyrelsernas placeringsverksamhet. En sådan utvärdering bör göras av fondstyrelserna själva och redovisas årligen till regeringen. Fondstyrelsernas utvärdering bör ligga till grund för regeringens granskning och rapportering till riksdagen av fondförvaltningen.

Fondstyrelsernas utvärdering (resultatuppföljning) görs naturligen genom att det faktiska resultatet av förvaltningen jämförs med en alternativ möjlig förvaltningsstrategi. Det kan röra sig om att en jämförelse görs med andra förvaltare som har liknande mål och restriktioner för förvaltningen, eller att en jämförelse görs med en alternativ hypotetisk förvaltningsstrategi.

Vid resultatuppföljningen bör tillgångar och kontrakt värderas till marknadsvärde. Enligt bokföringslagen skall i redovisningen av tillgångar (och kontrakt) dessa värderas till det lägsta av anskaffningsvärdet och det verkliga värdet. Detta är en skillnad mellan redovisningen och resultatmätningen. Dessutom görs i redovisningsreglerna en åtskillnad mellan realiserat och icke-realiserat resultat. I resultatuppföljning däremot sker värdering av tillgångar och kontrakt alltid till marknadsmässiga värden, där sådana föreligger, per rapportperiodens utgång. På så sätt erhålls, enligt min mening, en så rättvisande bild som möjligt av det resultat som fondförvaltningen uppnått under rapportperioden.

### *Enklare placeringsbestämmelser*

APR:s placeringsbestämmelser avseende första-tredje fondstyrelserna har i huvudsak tillkommit under en tid då kapitalmarknaden var reglerad. Detta förhållande, tillsammans med önskemålet att AP-fonden skulle ha en lågriskprofil i sina placeringar, har säkerligen varit en starkt bidragande orsak till att bestämmelserna i många fall utformats på sådant sätt att de tenderar att detaljstyra fondstyrelsernas verksamhet. De restriktiva bestämmelserna kan också ses mot bakgrund av hur ATP-systemet finansieras.

De nuvarande bestämmelserna anger i detalj i vilka tillgångar första-tredje fondstyrelserna får placera sina medel. Medlen skall i första hand placeras på obligations- och penningmarknaden. I bestämmelserna anges att första-tredje fondstyrelserna bl.a. får placera medel i obligationer och andra för den allmänna omsättningen avsedda skuldförbindelser utfärdade av vissa uppräknade subjekt. Placeringar utställda i utländsk valuta får ske i begränsad omfattning. Dessa får motsvara högst 10 % av det totala anskaffningsvärdet av de tillgångar som varje fondstyrelse förvaltar.

Fondstyrelserna har också möjlighet att lämna s.k. direktlån, dvs. sådana räntebärande placeringar som inte är avsedda för allmän omsättning. Sådana placeringar i lån till det privata näringslivet, förutom banker m.fl., är begränsade till ett belopp som sammanlagt svarar mot 5 % av de tillgångar som en styrelse förvaltar. För placeringar av

fondmedel i utländska och svenska fastigheter är motsvarande begränsning också 5 %.

Den snabba utvecklingen på den svenska kapitalmarknaden och den ökande internationaliseringen samt tillkomsten av nya finansiella instrument medför att alltför detaljerade placeringsregler, särskilt i lagform, kan vara till nackdel för en kapitalförvaltare. Sådana bestämmelser riskerar också att snabbt bli föråldrade.

Enligt min mening väger skälen för generella bestämmelser således allt tyngre. Jag föreslår därför att enklare och mer generella placeringsbestämmelser införs för första-tredje fondstyrelserna. Dessa bör enligt liksom nu omfatta placeringar på obligations- och penningmarknaden. Bestämmelserna bör även omfatta placeringar i s.k. direktlån till bl.a. staten, kommunerna och mellanhandsinstitut. För placeringar i sådana tillgångar bör som enda restriktion gälla att dessa har låg kreditrisk. Det bör på samma sätt som i dag finnas möjlighet att placera fondmedel i direktlån till näringslivet. För dessa uppställs inte samma krav på att varje enskild skuldförbindelse skall ha låg kreditrisk. Däremot innebär bestämmelserna i APR om tillfredsställande riskspridning och betryggande säkerhet att placeringar i direktlån till näringslivet som inte har låg kreditrisk måste anpassas så att den totala förvaltningen uppfyller dessa krav.

De gränsvärden för vissa slag av placeringar, t.ex. tillgångar i utländsk valuta, som i dag gäller för första-tredje fondstyrelserna är satta i relation till anskaffningsvärdet för de tillgångar som resp. fondstyrelse förvaltar. I promemorian föreslås att tillgångarnas marknadsvärde skall användas i stället.

Som jag tidigare anført bör fondstyrelsernas tillgångar vid resultatuppföljningen värderas till marknadsvärdet. Övervägande skäl talar för att också använda tillgångarnas marknadsvärde vid beräkning av gränsvärden för innehav av tillgångar i utländsk valuta och i fastigheter samt placering av fondmedel i direktlån till det privata näringslivet. Skulle någon av de angivna gränserna, till följd av förändrade fastighetsvärden, kurser eller liknande, komma att överskridas måste engagemanget till ett motsvarande belopp avvecklas så snart det lämpligen kan ske.

Fjärde och femte fondstyrelserna omfattas av placeringsbestämmelser med annat innehåll än första-tredje fondstyrelserna. Detta följer av att de förstnämnda fondstyrelserna, till skillnad från de sistnämnda, i första hand har att placera sina medel på aktiemarknaden.

Fjärde och femte fondstyrelserna får placera medel i bl.a. aktier i svenska aktiebolag, standardiserade köp- och säljoptioner avseende aktier i svenska aktiebolag samt aktier i utländska bolag. För aktier i utländska bolag gäller dock att det sammanlagda värdet inte får överstiga 10 % av värdet av de medel som resp. styrelse förvaltar.

För fjärde och femte fondstyrelserna föreligger enligt min mening inte samma behov av förenkling av placeringsbestämmelserna som för första-tredje fondstyrelserna. Jag föreslår därför inte några ändringar i placeringsbestämmelserna för fjärde och femte fondstyrelserna.

I promemorian föreslås att fonderna får rätt att anlita externa förvaltare för förvaltning av delar av fondmedlen. Som grund härför anføres bl.a. att det knappast är möjligt för en fondstyrelse att upprätthålla hög kompetens på alla de områden som de i promemorian föreslagna fria placeringsreglerna öppnar för. Detta framhålls särskilt i fråga om placeringar i utlandet.

Även om det förslag till ändrade placeringsbestämmelser som jag nu lämnar innebär att placeringsutrymmet inte blir lika vidsträckt som det som förordas i promemorian finns det ändå anledning att införa en möjlighet för fondstyrelserna att anlita externa kapitalförvaltare med särskild kompetens och specialistkunskap. Genom att etablera kontakt med och köpa tjänster från andra kapitalförvaltare kan fondstyrelsen få tillgång till den kunskap som analytiker på annat håll byggt upp. Detta bör skapa bättre förutsättningar för att uppfylla kravet på en effektiv förvaltning.

## 5.2 Återlån

**Mitt förslag:** Möjligheten för de avgiftsbetalande företagen att erhålla återlån avskaffas.

**Promemorians förslag** överensstämmer med mitt förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran.

**Skälen för mitt förslag:** I de ursprungliga bestämmelserna för AP-fonden tilldelades återlån en viktig roll. Avsikten med lånen är att ge avgiftsbetalarna en möjlighet att hos banker låna en viss del av de inbetalade avgiftsbeloppen. Återlån medges efter sedvanlig kreditbedömning, vilken görs av banken. Återlån får — med vissa begränsningar — beviljas med högst hälften av de avgifter som erlagts under det närmast föregående året eller med högst hälften av de avgifter som erlagts under de fem senaste åren. Ett kreditinstitut som beviljat återlån får till motsvarande belopp erhålla lån från någon av första-tredje fondstyrelserna. Lånet skall beviljas av den fondstyrelse som har att förvalta de avgifter eller större delen av de avgifter för vilka återlånet beviljats.

Till en början kunde bankerna rebelåna återlånen (refinansieringslån) hos fonden till en subventionerad ränta och på så sätt tillgodogöra sig hela eller större delen av subventionen. År 1984 ändrades reglerna för återlån så att fondstyrelserna kunde sätta marknadsräntor på refinansieringslånen.

Fondstyrelsernas refinansiering av återlån uppgår för närvarande till ca 150 miljoner kronor. I mitten av 1980-talet var motsvarande summa ca 8 miljarder kronor. Låneformen har således i stort sett upphört och någon nyutlåning förekommer inte.

Var och en av första-tredje fondstyrelsen får enligt gällande bestämmelser (12 § första stycket 4c APR) låna ut pengar till svenska aktiebolag och ekonomiska föreningar till ett belopp som sammanlagt motsvarar högst 5 % av anskaffningsvärdet av de tillgångar som resp. fondstyrelse förvaltar. Dessa s.k. direktlån uppgår i dag till ca 10 miljarder kronor. Fondstyrelserna har möjlighet att låna ut ett ungefär lika stort belopp inom ramen för gällande bestämmelser för direktlån.

Mot bakgrund av det anförda föreslår jag i överensstämmelse med promemorians förslag att möjligheten till återlån avskaffas.

### 5.3 Årsredovisning

**Mitt förslag:** Resultaträkning, balansräkning och förvaltningsberättelse skall upprättas med iakttagande av god redovisningssed. Fondstyrelserna behöver inte längre upprätta resultaträkning och balansräkning uppställda efter reala principer.

**Promemorians förslag** överensstämmer med mitt.

**Remissinstanserna:** *Bokföringsnämnden* anser att ett lagförslag tydligare måste göra en gränsdragning mellan årsredovisningen och resultatuppföljningen än vad som gjorts i promemorian. Nämnden anser vidare att hela bokföringen bör ske i enlighet med bokföringens krav på god redovisningssed. *Föreningen Auktoriserade Revisorer* tillstyrker förslaget i vad avser redovisning och revision. Förslaget kommenteras inte av övriga remissinstanser.

#### Skälen för mitt förslag

##### *God redovisningssed*

Nuvarande bestämmelser om fondstyrelsernas årsredovisning anger hur vissa tillgångar skall värderas i balansräkningen. Bl.a. annat anges att tillgångarna skall tas upp till anskaffningsvärdet och att en värdelös fordran inte får tas upp som tillgång. I bestämmelserna om årsredovisning anges emellertid inte att resultaträkning, balansräkning och förvaltningsberättelse skall upprättas med iakttagande av god redovisningssed.

Riksrevisionsverket har i utlåtande över fjärde och femte fondstyrelsernas samt dåvarande löntagarfondstyrelsernas medelsförvaltning under verksamhetsåret 1990 anför att verket utgår ifrån att fondstyrelserna skall tillämpa bokföringens bestämmelser och i övrigt följa Föreningen Auktoriserade Revisorerers rekommendationer. Principen om att upprätta årsredovisningshandlingar med iakttagande av god redovisningssed bör naturligtvis gälla också för AP-fondsförvaltningen. Jag föreslår därför att det införs en bestämmelse som klart uttalar detta.

I nuvarande bestämmelser anges att det till förvaltningsberättelsen skall fogas resultaträkning och balansräkning som är uppställda efter reala principer. I förarbetena till denna bestämmelse angavs att det fanns ett behov av att fondstyrelserna i sina förvaltningsberättelser redovisade en reallt beräknad utdelningstillväxt. På så sätt skulle man bättre kunna utvärdera det avkastningskrav som angavs i 28 § APR om att fjärde fondstyrelsen och dåvarande löntagarfondstyrelserna skulle överföra en avkastning för närmast föregående räkenskapsår beräknad till 3 % av nuvärdet av förvaltade medel.

Vidare angavs i förarbetena (prop. 1987/88:11 s. 35-37) följande. Det totala avkastningskravet för fonderna är långsiktigt och en bedömning av medelsförvaltningen måste därför ske i ett längre perspektiv. Detta innebär att man inte bör fästa alltför stort avseende vid det reala resultatet för ett enskilt år. Däremot ger den reala balansräkningen över tiden en god bild av värdeutvecklingen i fonderna i förhållande till det långsiktiga resultatkravet. Den reala redovisningen skall således ses mot bakgrund av intresset av en trygg avkastning på de ATP-medel som fondstyrelserna förvaltar och ett allmänt intresse av att löpande kunna följa resultat- och värdeutvecklingen i förhållande till avkastningskravet.

Bestämmelsen kom också att omfatta första-tredje fondstyrelserna även om det för dessa inte finns några avkastningskrav i APR.

Genom de riktlinjer för fondstyrelsernas resultatuppföljning som jag tidigare redogjort för och den redogörelse till regeringen över denna uppföljning som föreslås i det följande (se avsnitt 5.4) finns det enligt min mening inte längre något behov av att avkräva fondstyrelserna en redovisning efter reala principer. Jag föreslår därför att kravet i APR på att fondstyrelserna skall lämna en redovisning efter reala principer tas bort.

#### 5.4 Sammanställning och granskning av fondstyrelsernas årsredovisningar

**Mitt förslag:** Regeringen skall sammanställa och analysera fondstyrelsernas årsredovisningar och redogörelser för resultatuppföljning. Därefter skall regeringen med en egen bedömning redovisa AP-fondens förvaltning till riksdagen.

Riksförsäkringsverket och Riksrevisionsverket skall inte längre utvärdera fjärde och femte fondstyrelsernas förvaltning.

**Promemorians förslag** överensstämmer i huvudsak med mitt.

**Remissinstanserna:** *Sveriges Finansanalytikers Förening* anser att någon form av resultatredovisning bör lämnast senast inom två månader. Övriga remissinstanser kommenterar inte förslaget.

**Skälen för mitt förslag:** För närvarande gör första-tredje fondstyrelserna en sammanställning av samtliga fondstyrelsernas verksamhetsberättelser. Sammanställningen överlämnas till regeringen. Vidare skall Riksförsäkringsverket och Riksrevisionsverket årligen avge utlåtande över fjärde och femte fondstyrelsernas medelsförvaltning (tidigare även över löntagarfondstyrelsernas medelsförvaltning). Den utvärdering som därvid sker skall göras med utgångspunkt i pensionssystemets intresse av en trygg avkastning på det av styrelserna förvaltade kapitalet samt en god tillväxt i ekonomin. Regeringen överlämnar därefter med egna kommentarer första-tredje fondstyrelsernas sammanställning och fondstyrelsernas verksamhetsberättelser till riksdagen. I regeringsskrivelsen kan regeringen vid behov motivera beslut som har fattats i enlighet med bestämmelserna i APR och vidare ge uttryck för sin uppfattning om förhållandena inom fondförvaltningen utifrån de bestämmelser som styr den. Enligt riksdagsordningens tillägsbestämmelser 3.11.2 får riksdagsledamöterna avlämna motioner med anledning av skrivelsen.

I och med att löntagarfondstyrelserna avskaffats finns inte längre samma skäl för att första-tredje fondstyrelserna skall göra en sammanställning över de olika delfonderna. Enligt min mening bör i stället, särskilt mot bakgrund av att varje fondstyrelse till regeringen skall redovisa en resultatuppföljning av sin placeringsverksamhet, en förenkling ske så att regeringen sammanställer fondstyrelsernas årsredovisningar. Regeringen analyserar materialet innan den med en egen utvärdering överlämnar ärendet till riksdagen.

Av samma skäl anser jag att det inte längre är befogat att Riksförsäkringsverket och Riksrevisionsverket utvärderar fjärde och femte fondstyrelsernas medelsförvaltning. Den särskilda kompetens som finns hos Riksrevisionsverket bör i stället tas till vara när regeringen utser revisorer för varje fondstyrelse (se avsnitt 5.5).

Efter de förändringar av bestämmelserna om sammanställning och granskning av årsredovisningshandlingarna som nu föreslås kommer sammanfattningsvis följande att gälla:

- Samtliga fondstyrelser skall senast den *1 april* lämna årsredovisningshandlingarna.
- Revisorerna skall inom 14 dagar efter det att årsredovisningshandlingarna kommit dem tillhanda avge revisionsberättelse.
- Efter det att en fondstyrelse fått revisionsberättelsen skall styrelsen genast överlämna berättelsen tillsammans med årsredovisningshandlingarna och resultatuppföljningen till regeringen.
- Regeringen skall senast den *15 oktober* avgöra frågan om fastställelse av fondstyrelsernas balansräkningar.
- Regeringen skall överlämna en sammanställning av fondstyrelsernas årsredovisningar och en utvärdering av fondstyrelsernas förvaltning av fondkapitalet till riksdagen.

**Mitt förslag:** För varje fondstyrelse skall finnas två revisorer varav minst en skall vara auktoriserad. Bland de auktoriserade revisorerna skall utses en som samordnar revisionen av samtliga fem fondstyrelser. Samtliga revisorer skall utses av regeringen.

**Promemorians förslag:** Varje fond skall granskas av tre revisorer varav regeringen utser en och det föreslagna fullmäktigeorganet två.

**Remissinstanserna:** *Kommerskollegium* ifrågasätter om förslaget att en revisor skall leda revisionen är förenligt med god revisionssed enligt vilken varje revisor i princip är ansvarig för hela den granskning som ingår i uppdraget. Övriga remissinstanser kommenterar inte förslaget.

**Skälen för mitt förslag:** Enligt nu gällande bestämmelser utser regeringen fyra revisorer för fondstyrelserna. Av dessa utses en efter förslag av Finansinspektionen och två efter samråd med de sammanslutningar som har rätt att föreslå styrelseledamöter. Syftet med denna ordning är att bereda olika intressen inflytande vid tillsättningen av revisorer. Vidare gäller att den utan förslag utsedde revisorn skall som ordförande leda revisionen av styrelsen. Det finns inget uttryckligt krav på att en revisor skall vara auktoriserad.

Det är viktigt att revisorer för fondstyrelserna utses med utgångspunkt i deras yrkeskunnande. Jag föreslår därför att minst en revisor i varje fondstyrelse skall vara auktoriserad. När regeringen utser en auktoriserad revisor bör den ta tillvara den sakkunskap inom detta område som finns inom Riksrevisionsverket och utse revisor efter samråd med verket. Detta samråd kan lämpligen ske genom informella kontakter och behöver därför inte regleras i någon författning.

Det angivna förfarandet innebär enligt min mening att det inte längre finns några bärande skäl att utse revisorer efter förslag av Finansinspektionen eller efter samråd med de sammanslutningar som har rätt att föreslå styrelseledamöter. Regeringen bör således utse samtliga revisorer utan förslag. Bland de auktoriserade revisorerna bör utses en som skall samordna revisionen i avsikt att få enhetligare revidering av fondstyrelsernas förvaltning.

Jag vill med anledning av vad Kommerskollegium anfört i den sistnämnda frågan framhålla att avsikten med lagförslaget inte är att frångå de principer som allmänt gäller för hur en revisor skall utföra sitt uppdrag. Den revisor som skall samordna fondstyrelsernas revision skall därför endast verka för att denna blir enhetlig.

**Mitt förslag:** Revisorer för fondstyrelserna skall skriftligen anmäla sitt innehav och ändring i innehavet av fondpapper som anges i 2 § insiderlagen (1990:1342).

**Promemorians förslag** överensstämmer med mitt förslag.

**Remissinstanserna:** *Folksam* anser att den föreslagna bestämmelsen kan diskuteras eftersom det kan ifrågasättas om revisorerna kommer i kontakt med särskilt mycket kurspåverkande information. Övriga remissinstanser kommenterar inte förslaget.

**Skälen för mitt förslag:** Enligt nuvarande bestämmelser (44 § APR) är ledamöter och suppleanter i fondstyrelserna anmälningsskyldiga för sina innehav och ändringar i innehav av sådana fondpapper som anges i 2 § insiderlagen (1990:1342). Arbets- och uppdragstagare hos en fondstyrelse kan åläggas anmälningsskyldighet av resp. styrelse.

Enligt min mening är det inte helt klart om revisorer för fondstyrelserna kan betraktas som uppdragstagare hos styrelsen och därmed kunna åläggas anmälningsskyldighet beträffande sina värdepappersinnehav. I motiven till insiderlagen (prop. 1990/91:42 s. 81) sägs att med uppdragstagare avses envar som åtagit sig att fullgöra en arbetsprestation för någon. De aktuella revisorerna utses av regeringen och får således sitt uppdrag av den. Regeringen beslutar också om arvoden och andra ersättningar till revisorerna. Det är därför tveksamt om de kan betraktas som uppdragstagare hos resp. fondstyrelse och därmed kan åläggas anmälningsskyldighet enligt 44 § APR.

Offentliga funktionärer kan ha kännedom om icke offentliggjord information som kan påverka kursen på fondpapper. Det är angeläget att förhindra att offentliga funktionärs handel för egen räkning med fondpapper leder till att allmänhetens förtroende för myndigheterna skadas eller att funktionärernas opartiskhet sätts i fråga. Vissa offentliga funktionärer kan därför åläggas anmälningsskyldighet enligt bestämmelser i 11 § insiderlagen.

Revisorer i aktiemarknadsbolag anses enligt insiderlagen ha insynsställning i bolaget och är därför ålagda anmälningsskyldighet enligt den lagen.

De skäl till att offentliga funktionärer skall vara anmälningsskyldiga som jag redogjort för har enligt min mening relevans även i fråga om revisorer för fondstyrelserna. Det är därför angeläget att det klargörs att dessa är anmälningsskyldiga för sitt innehav och ändring i innehavet av sådana fondpapper som anges i 2 § insiderlagen. Jag föreslår därför att det införs en sådan bestämmelse i 44 § APR.



**Mitt förslag:** En styrelseledamot får inte handlägga frågor om avtal mellan honom och styrelsen. Han får inte heller handlägga en fråga om avtal mellan styrelsen och tredje man, om han i frågan har ett väsentligt intresse som kan strida mot styrelsens.

**Promemorians förslag** överensstämmer med mitt.

**Remissinstanserna** kommenterar inte förslaget.

**Skälen för mitt förslag:** I APR saknas bestämmelser om jäv. I ett ärende hos Justitiekanslern (beslut 1985-09-13) aktualiserades frågan om den då gällande förvaltningslagens bestämmelser om jäv var tillämpliga på de dåvarande löntagarfondstyrelserna inom AP-fonden. Justitiekanslern fann vid sin prövning att så var fallet. Han uttalade samtidigt att reglerna om jäv i förvaltningslagen var mindre väl lämpade för fondstyrelsernas förvaltande verksamhet och att intresset av opartiskhet i den offentliga förvaltningen motiverade jävsbestämmelser.

Det är enligt min mening viktigt att upprätthålla allmänhetens tilltro till att förvaltningen av medlen i AP-fonden sker på ett korrekt sätt. Det får därför inte råda någon oklarhet i frågan om tillämpliga jävsbestämmelser. Mot bakgrund härav bör det enligt min mening, med aktiebolagslagens bestämmelser om jäv som förebild, införas sådana bestämmelser i APR.

## 6 Överföringsavgiften m.m. inom allemanssparandet

**Mitt förslag:** Maximigränsen för avgiften vid en överföring av sparmedel mellan konton inom allemanssparandet höjs från 100 till 150 kronor. Avgiftsbestämmelserna i lagen om allemanssparande ändras så att det framgår att ett fondbolag som medverkar vid överföring eller uttag från en allemansfond får uppbära avgiften för detta.

**Riksgäldskontorets förslag,** vilket grundar sig på en framställning som kontoret i sin tur fått från Svenska Bankföreningen, innebär att maximiavgiften höjs till 200 kronor.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran. Såväl *Finansinspektionen* som *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Fondbolagens Förening* påtalar att bestämmelsen i fråga om vem som har rätt att uppbära ersättning bör utvidgas till att omfatta även fondbolag, eftersom överföring kan ske mellan två allemansfonder eller från en allemansfond till ett allemanssparkonto. I dessa fall blir det fråga om en kostnad som drabbar det fondbolag som

har att ombesörja överföringen. Svenska Fondhandlareföreningen och Fondbolagens Förening framhåller att motsvarande förtydligande även bör göras i fråga om vem som skall ha rätt att uppbära uttagsavgift enligt 6 § samma lag.

**Skälen för mitt förslag:** Av 3 § andra stycket lagen (1983:890) om allemanssparande framgår att en bank är berättigad till ersättning med högst 100 kronor av en sparare för kostnader för en överföring av sparmedel inom allemanssparandet. Någon uttagsavgift enligt 6 § skall inte betalas i dessa fall.

Beloppsgränsen 100 kronor för överföring av sparmedel inom allemanssparandet infördes 1986 (prop. 1985/86:150 bil.1, bet. 1985/86:FiU34, rskr. 1985/86:362, SFS 1986:522). Reglerna beträffande överföring var då sådana att en sparare fick överföra, helt eller delvis, behållningen i en allemansfond till en annan sådan fond. Överföring fick vidare ske av hela behållningen på ett allemanssparkonto till sådant konto i en annan bank. Överföring av sparmedel mellan sparkonto och allemansfond var emellertid inte tillåtet.

Skälet till att det i lagen infördes en övre gräns för överföringsavgiftens belopp var att höga sådana avgifter ansågs kunna hämma konkurrensen mellan allemansfonderna, eftersom de skapade inlåsnings effekter.

I samband med att sparare fr.o.m. den 1 januari 1990 tilläts att, mot en överföringsavgift, fritt omdisponera sina sparade medel mellan allemanssparandets båda sparformer allemanssparkonto och allemansfond uttalade föredragande statsrådet (prop. 1989/90:31 s. 7) att den gällande överföringsavgiften på högst 100 kronor inte i alla sammanhang skulle komma att täcka kostnaderna för byte mellan allemansfonder och mellan de båda sparformerna. Han fann emellertid inte skäl att då föreslå någon ändring av avgiften.

Maximigränsen för den avgift som får tas ut vid överföring av sparmedel inom allemanssparandet har varit oförändrad sedan 1986. Jag finner det med hänsyn till den allmänna kostnadsutvecklingen motiverat att nu höja maximigränsen. Avgiftstaket bör dock inte höjas till den nivå som har begärts. Jag finner det tillräckligt att en avgift om högst 150 kronor får tas ut vid överföringar.

Några remissinstanser har tagit upp frågan om ändringar i 3 och 6 §§ lagen om allemanssparande vad gäller rätten att uppbära överförings- resp. uttagsavgifter. Enligt nuvarande lydelse av paragraferna är det banker som uppbär dessa avgifter. Vid såväl överföring som uttag från en allemansfond kan det emellertid vara fondbolaget som ombesörjer dessa transaktioner. De ifrågavarande paragraferna bör därför ändras så att det framgår att även fondbolag kan uppbära avgifterna i fråga.

**Min bedömning:** Den tid inom vilken börsregistrerade aktiebolag skall offentliggöra sina halvårsrapporter bör inte ändras.

**Sydsvenska Handelskammarens förslag** innebär att den tidsperiod inom vilken halvårsrapporter skall offentliggöras förlängs från två till fyra månader.

**Remissinstanserna:** Förslaget tillstyrks av *Svenska Bankföreningen* och *Sveriges Aktiesparares Riksförbund* men avstyrks av övriga remissinstanser. *Finansinspektionen* anför bl.a. att den ändring som handelskammaren föreslår inte kan ses isolerad utan måste övervägas även utifrån aktiebolagslagens regler om delårsrapporter och att tvåmånadersfristen i börslagstiftningen korresponderar med motsvarande bestämmelse i aktiebolagslagen för delårsrapporter. *Patent- och registreringsverket* har med utgångspunkt från bestämmelserna i EG-direktivet om halvårsrapporter påpekat att den tidsfrist som där anges för offentliggörandet har karaktären av minimikrav och att detta innebär att medlemsländerna kan besluta om bestämmelser som är strängare, förutsatt att de tillämpas generellt.

En genomgående uppfattning hos remissinstanserna är att tidsfristen på två månader är väl avvägd och att kravet på snabb information är det primära.

**Skälen för min bedömning:** Lagen om börs- och clearingverksamhet trädde i kraft den 1 januari 1993. Enligt 5 kap 6 § i den lagen skall ett aktiebolag vars aktier är inregistrerade vid en börs under varje räkenskapsår som omfattar mer än tio månader offentliggöra en redogörelse för bolagets verksamhet och resultat under räkenskapsårets första sex månader (halvårsrapport). Rapporten skall offentliggöras inom två månader från halvårets utgång. Vid offentliggörandet skall halvårsrapporten ges in till börsen. Om det finns särskilda skäl, får börsen medge anstånd med offentliggörandet.

Skyldigheten för börsregistrerade bolag att offentliggöra halvårsrapporter innebär inte någon inskränkning i bolagens skyldighet att även avge delårsrapporter i enlighet med bestämmelserna i 11 kap. 12-14 §§ aktiebolagslagen. Detta betyder att börsregistrerade bolag i princip skall avge två slags rapporter under ett räkenskapsår. Såsom anförts i förarbetena till bestämmelsen om halvårsrapporter kan det emellertid av rationella skäl vara lämpligt att förena rapporterna i en och samma handling under förutsättning att såväl börslagens som aktiebolagslagens krav beträffande innehåll och tidpunkt för avlämnande av rapporten iakttas (prop. 1991/92:113 s. 192).

Bestämmelserna om halvårsrapporter i den nya börslagstiftningen innebär en anpassning till de regler som gäller inom EG, nämligen det s.k. tredje börsdirektivet (82/121/EEG), och som omfattas av EES-

avtalet. Enligt direktivet skall halvårsrapporter offentliggöras senast fyra månader efter rapportperiodens utgång. Detta är emellertid ett minimikrav. Varje enskilt medlemsland får således sätta en kortare tidsgräns för offentliggörandet, om denna tillämpas generellt.

Sydsvenska Handelskammaren hävdar som stöd för den begärda ändringen att de svenska börsföretagen skulle drabbas av ökade kostnader i förhållande till företag i övriga Europa och att den tertialvisa rapportering som de svenska företagen i dag normalt gör skulle kunna upphöra, om inte tidsgränsen för offentliggörandet av halvårsrapporter förlängdes till de fyra månader som EG-reglerna tillåter.

Med hänsyn till intresset av att informationen är aktuell är det, såsom flertalet remissinstanser framhållit, angeläget att halvårsrapporter offentliggörs så snart som möjligt efter rapportperiodens utgång. Den gällande tidsgränsen om två månader överensstämmer också med motsvarande bestämmelse i aktiebolagslagen beträffande delårsrapporter.

De argument som framförts av handelskammaren till stöd för en förlängning av perioden för offentliggörandet kan enligt min mening inte uppväga kravet på snabb information.

Av nu anförda skäl är jag inte beredd att medverka till någon ändring av den tid inom vilken börsregistrerade bolag skall offentliggöra sina halvårsrapporter.

Enligt bestämmelserna i 5 kap. 6 § lagen om börs- och clearingverksamhet kan börsen medge anstånd med offentliggörande av halvårsrapport. Finansinspektionen har i sitt remissyttrande hävdade att det är oklart huruvida ett sådant dispensbeslut överensstämmer med aktiebolagslagens tvåmånadersfrist för ingivande av delårsrapport till Patent- och registreringsverket. Jag ser här inga motstridigheter eftersom reglerna om halvårsrapporter i börslagstiftning är fristående i förhållande till reglerna om delårsrapporter i aktiebolagslagen. Ett anståndsbeslut av en börs beträffande ett börsregistrerat bolags halvårsrapport har därför ingen verkan när det gäller bolagets skyldighet att avge delårsrapport enligt aktiebolagslagen.

## 8 Upprättade lagförslag

I enlighet med det anförda har inom Finansdepartementet upprättats förslag till

1. lag om inkomstbeskattning vid ombildning av värdepappersfond,
2. lag om ändring i lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden,
3. lag om ändring i aktiekontolagen (1989:827),
4. lag om ändring i lagen (1990:1114) om värdepappersfonder,
5. lag om ändring i lagen (1990:1115) om ikraftträdande av lagen (1990:1114) om värdepappersfonder,
6. lag om ändring i lagen (1991:981) om värdepappersrörelse,
7. lag om ändring i lagen (1992:1627) om ändring i lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden,

Lagförslagen 1-7 har granskats av Lagrådet. Lagförslaget 8 ligger inom Lagrådets granskningsområde. Förslaget är emellertid av sådan enkel beskaffenhet att Lagrådets yttrande skulle sakna betydelse.

## 9 Specialmotivering

### 9.1 Förslaget till lag om inkomstbeskattning vid ombildning av värdepappersfond

#### 1 §

I bestämmelsen har angetts att ett utbyte av fondandelar vid sammanläggning eller delning av värdepappersfonder inte skall leda till skattepliktig intäkt för fondandelsägarna. I paragrafen regleras också anskaffningsvärdet för andelarna i en på så sätt nybildad fond. Vid en ombildning skall anskaffningsvärdet för de skattskyldigas nya andelar motsvara det totala anskaffningsvärdet på fondandelarna i de ursprungliga fonderna. När en delning har skett på så sätt att den skattskyldige får andelar i två eller flera fonder skall relationen mellan dessa fonders förmögenhetsvärden bestämma fördelningen av det tidigare anskaffningsvärdet på de nya fondandelarna. Det bör understrykas att en sammanläggning eller delning medför att nya fonder bildas. Inte i något av fallen lever således en ursprunglig fond vidare.

#### 2 §

Paragrafen reglerar fondens beskattning. Bestämmelsen i *första styckets* första mening befriar de ombildade fonderna från uttagsskatt. Dessutom slås det i stycket fast att en kontinuitetsprincip skall gälla för att bestämma anskaffningsvärde på tillgång som förvärvats före ombildningen. Eftersom endast andra tillgångar än aktier o.d., dvs. de som inte avses i 27 § 1 mom. lagen (1947:576) om statlig inkomstskatt, kan bli föremål för reavinstbeskattning är sistnämnda regel bara tillämplig på vissa räntebärande värdepapper. I paragrafens *andra stycke* har förts in en bestämmelse om övertagande i skattehänseende av rättigheter och skyldigheter. Bestämmelsen tar bl.a. sikte på eftertaxeringsfall. Vid delning fördelas rättigheter och skyldigheter som är hänförliga till tiden före ombildningen på varje nybildad fond i förhållande till fondens relativa storlek vid delningen.

## 9.2 Förslaget till lag om ändring i lagen (1983:1092) med Prop. 1992/93:206 reglemente för Allmänna pensionsfonden

### 1 §

Ändringar har gjorts i paragrafens *andra stycke* till följd av att vissa paragrafer har upphört att gälla. Vidare har införts en hänvisning till en ny paragraf, 45 §, vari bestämmelser om regeringens redovisning till riksdagen m.m. numera återfinns.

### 7 a §

Paragrafen är ny. Den innehåller regler om jäv för fondstyrelsernas ledamöter och motsvarar i sak reglerna i 8 kap. 10 § aktiebolagslagen. Den nya jävsbestämmelsen har behandlats i allmänmotiveringen (avsnitt 5.7).

Till skillnad från motsvarande bestämmelse i aktiebolagslagen omfattar denna paragraf inte någon regel beträffande verkställande direktör. Skälet härtill är att det i APR inte finns någon bestämmelse som reglerar dennes ställning. Det förutsätts dock att en verkställande direktör respekterar jävsbestämmelserna.

### 11 §

I *första stycket* har kraven på att första-tredje fondstyrelserna skall förvalta fondmedlen på ett sätt som är förenligt med den allmänna ekonomiska politiken och med beaktande av kreditmarknadens funktionssätt tagits bort. Skälen för denna ändring har redovisats i allmänmotiveringen (avsnitt 5.1).

Bestämmelserna i *andra stycket* uttrycker de allmänna krav som ställs på en styrelses förvaltning av fondmedlen. Avkastningskravet har genom den ändrade lydelsen förtydligats. Fondmedlen skall förvaltas så att de på lång sikt ger en hög avkastning. Detta skall ses mot bakgrund av vad som anförts i allmänmotiveringen (avsnitt 5.1) om den uppbyggnad av buffert som sker i AP-fonden.

I kravet på att fondmedlen skall placeras med betryggande säkerhet ligger bl.a. att medlen skall investeras huvudsakligen i förbindelser med låg kreditrisk. Med kreditrisk avses här risken för förlust till följd av låntagares oförmåga att betala ränta eller amorteringar på sina lån. Fondstyrelserna skall således ha en låg riskprofil i sina placeringar.

Genom den nya bestämmelsen i *tredje stycket* öppnas möjlighet för fondstyrelserna att anlita externa fondförvaltare för att placera fondmedel. Extern förvaltning kan utnyttjas så att en kapitalförvaltare ges i uppdrag att för en fondstyrelses räkning genomföra placeringar i enlighet med de villkor som preciseras i ett uppdragsavtal. En fondstyrelse som anlitar externa förvaltare måste försäkra sig om att få nödvändiga uppgifter om de ändringar som görs i den portfölj som uppdraget avser för att kunna bevaka att uppdraget fullföljs på rätt sätt. Ytterst är det nämligen styrelsen som bär ansvaret för förvaltningen av fondmedlen.

Som redogjorts för i allmänmotiveringen (avsnitt 5.1) bör den externa fondförvaltningen i första hand bli aktuell när en fondstyrelse i något avseende saknar erforderlig kompetens. Omfattningen av de externa förvaltningsuppdragen bör inte vara så stor att den avser större delen av de medel som resp. fondstyrelse förfogar över.

I det nya *fyjärde stycket* har tagits in bestämmelser om att varje fondstyrelse skall fastställa närmare mål för sin placeringsverksamhet. Varje fondstyrelse skall därvid utifrån de restriktioner som gäller för resp. styrelse närmare ange hur målet om långsiktigt hög avkastning skall uppnås. Målformuleringarna bör också ange hur avkastning och risk skall mätas, vilka metoder som skall användas för att utvärdera verksamhetens resultat samt inom vilka gränser (limiter) placeringsverksamheten skall bedrivas. Limiter bör fastställas för bl.a. ränte-, kredit- och valutarisker. De närmare mål som en fondstyrelse fastställt för sin placeringsverksamhet måste redovisas till regeringen senast i samband med att resultatuppföljningen enligt 16 a § överlämnas.

Bestämmelser om fondstyrelsernas skyldighet att svara för resultatuppföljning finns i en ny paragraf, 16 a §.

## 15 a §

*Tredje stycket*, som begränsar storleken av fondstyrelsernas placeringar i fast egendom (direkt eller indirekt genom aktier i fastighetsbolag), innebär att jämförelsen nu skall göras mellan tillgångarnas marknadsvärde i stället för som tidigare mellan tillgångarnas anskaffningsvärde. Skälen till denna ändring har angetts i allmänmotiveringen (avsnitt 5.1). För att undvika att hamna i situationer då egendom måste avvecklas därför att gränsvärdet i tredje stycket överskrids bör fondstyrelserna hålla en viss marginal så att normala värdeändringar kan rymmas inom den angivna ramen.

Att gränsen för placeringar i fastigheter enligt tredje stycket relateras till marknadsvärdet av innehavet kan få den konsekvensen att en fondstyrelse kommer att överskrida 5-procentsgränsen till följd av värdeförändringar i tillgångarna. Fondstyrelsen måste då avveckla fastighetsinnehav till ett motsvarande belopp så att engagemanget ryms inom ramen. En sådan avveckling skall göras så snart det är lämpligt. Fondstyrelsen bör därmed ha rätt att avvakta med en avyttring till dess att den kan genomföras på affärsmässigt försvarbara grunder.

## 16 §

Ändringarna i paragrafen har behandlats i allmänmotiveringen (avsnitt 5.3).

Paragrafen är ny och anger att varje fondstyrelse skall lämna en redogörelse för hur de uppställda målen för styrelsen placeringsverksamhet (se 11 § fjärde stycket) uppfylls.

Ett inslag i den resultatuppföljning som fondstyrelsen skall göra med utgångspunkt i uppställda mål för placeringsverksamheten bör vara att den avkastning som uppnåtts jämförs med avkastningen för ett lämpligt jämförelseobjekt, t.ex. annan institutionell förvaltare, riktmärkesportfölj eller index. Frågan har behandlats i allmänmotiveringen (avsnitt 5.1). När en fondstyrelse överlämnar sin resultatuppföljning behöver inte styrelsens fullständiga målbeskrivning för placeringsverksamheten bifogas. Det är tillräckligt att regeringen får en sammanfattning av denna av vilken huvuddragen kan utläsas.

Resultatuppföljningen skall inte tas in i fondstyrelsens årsredovisning. Revisorerna behöver därför inte avge något utlåtande över resultatuppföljningen.

## 21 §

Ändringarna har behandlats i allmänmotiveringen (avsnitt 5.5).

## 24 §

Ändringarna i paragrafens första och andra stycke är följdändringar (jfr 16 §).

## 25 §

Ändringen är en följdändring (jfr 16 §).

## 30 §

Paragrafens tre sista stycken har upphävts. I stället har i 43 § införts en hänvisning till 4 § andra-fjärde styckena som innehåller samma bestämmelser.

## 32 §

Bestämmelserna i första stycket om styrelseledamöternas mandattid har upphävts. I stället har i 43 § tagits in en hänvisning till 5 § första stycket som innehåller samma bestämmelser.

## 34 §

Ändringarna i paragrafen har kommenterats i allmänmotiveringen (avsnitt 5.1).

## 43 §

I paragrafen har tillkommit flera hänvisningar till föreskrifter som skall gälla första-tredje fondstyrelserna och som skall gälla även i fråga om



fjärde och femte fondstyrelserna. Särskilt bör noteras hänvisningen till de nya bestämmelserna i 11 § tredje och fjärde styckena om extern kapitalförvaltning resp. fastställande av mål för styrelsernas placerings-verksamhet. Vidare kan noteras hänvisningen till den nya 16 a § som innehåller bestämmelser om fondstyrelsernas skyldighet att till regeringen lämna redovisning för sin resultatuppföljning.

#### 44 §

Lagrummet reglerar vilka personer som har anmälningsskyldighet för sina innehav och ändring i innehavet av sådana fondpapper som anges i 2 § insiderlagen (1990:1342). Ändringar i första stycket har kommenterats i allmänmotiveringen (avsnitt 5.6).

#### 45 §

Paragrafen är ny. Motsvarande bestämmelser fanns tidigare i 17 § som upphört att gälla. Beträffande paragrafens sakliga innehåll hänvisas till allmänmotiveringen (avsnitt 5.4).

### Övergångsbestämmelserna till lagen (1991:1857) om ändring i lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden

Bestämmelsen om revisorer i *punkten 4* har anpassats till vad som gäller för första-femte fondstyrelserna.

### Övergångsbestämmelser till den nu föreslagna lagen

Av *punkten 2* framgår att de nya bestämmelserna för regeringens redovisning till riksdagen av fondstyrelsernas förvaltning av fondmedlen skall tillämpas första gången i fråga om räkenskapsåret 1993.

*Punkten 3* innebär att 18-20 §§, som upphävs, skall gälla i fråga om återlån och lån till kreditinrättning på grund av återlån som har beviljats eller sökts före ikraftträdandet, dvs. före den 1 juli 1993.

### 9.3 Förslaget till lag om ändring i aktiekontolagen (1989:827)

#### 3 kap. 1 §

I *första stycket* har införts en bestämmelse som innebär att Riksbanken och Riksgäldskontoret blir kontoförande institut inom resp. verksamhetsområde. Riksbankens verksamhetsområde avgränsas i huvudsak genom 19 § lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank enligt vilken Riksbanken bl.a. får köpa, sälja och förmedla svenska statspapper, s.k. marknadsoperationer, i syfte att påverka kreditmarknaden. Riksgäldskontorets verksamhetsområde avgränsas i huvudsak genom bestämmelserna i 1 § förordningen (1989:248) med instruktion för Riksgäldskontoret. Enligt dessa skall kontoret ta upp och förvalta lån till staten i enlighet med lagen (1988:1387) om statens upplåning.

I första stycket har som följd av ändringen i 1 § införts en bestämmelse som undantar Riksbanken och Riksgäldskontoret från Finansinspektionens tillsyn. Detta innebär att Riksbanken och Riksgäldskontoret inte har den upplysningsskyldighet som andra kontoförande institut har enligt denna paragraf.

#### 9.4 Förslaget till lag om ändring i lagen (1990:1114) om värdepappersfonder

Tillägget i rubriken närmast före 33 § motiveras av att den nya paragrafen, 33 a §, behandlar annat än upphörande och överlåtelse av fondverksamhet.

##### 33 a §

Paragrafen är ny. Den har behandlats i den allmänna motiveringen (avsnitt 2.1).

Endast fonder som förvaltas av samma fondbolag kan göras till föremål för sammanläggning. Sammanläggning av fonder som förvaltas av olika fondbolag kan alltså endast ske efter en överflyttning av förvaltningen till ett av bolagen enligt reglerna i 33 §.

Kravet att de fonder som skall kunna läggas samman skall ha likartad placeringsinriktning innebär t.ex. att aktiefonder med inriktning på olika branscher eller olika geografiska områden inte bör få läggas samman. Räntefonder med skilda tidshorisonter på sina placeringar kan inte heller anses ha likartad placeringsinriktning. Således bör inte en räntefond inriktad på placeringar i värdepapper med kort löptid få läggas samman med en fond som placerar i s.k. långa papper. Det som nu nämnts är bara några exempel på fonder som inte bör anses ha likartad placeringsinriktning.

Det ankommer på Finansinspektionen att i varje enskilt fall göra en bedömning av om de i paragrafen angivna kriterierna för sammanläggning och delning är uppfyllda.

Sammanläggning av fler än två fonder kan tillåtas om kriterierna för sammanläggning är uppfyllda.

En delning av en värdepappersfond får komma till stånd under förutsättning att åtgärden kan anses vara förenlig med fondandelsägarnas intressen och med beaktande av de krav som i övrigt ställs upp i fråga om förvaltningskostnader och information. En situation som kan komma att uppstå är att en fond delas, inte endast i två delar, utan i flera delar. Något förbud mot detta finns inte, utan det avgörande är om en sådan delning kan anses förenlig med fondandelsägarnas intressen.

Bestämmelsen i tredje stycket innebär att information skall lämnas direkt till varje andelsägare. Med tanke på detta bör inte tillstånd till sammanläggning eller delning kunna komma i fråga för en fond beträffande vilken fondbolaget utfärdat fondandelsbevis enligt aktiefondslagen,

om bolaget inte kan anses ha uppfyllt kravet på registrering av andelsägarna enligt 5 § lagen om ikraftträdande av lagen om värdepappersfonder; detta betyder inte att registrering av ägare till varje utfärdat fondandelsbevis måste ha skett. Det kan nämligen finnas innehavare av fondandelsbevis som inte anmält sig till fondbolaget för registrering. Fondbolag som utfärdat fondandelsbevis enligt den gamla lagen skall enligt nu gällande lydelse av nämnda paragraf ha registrerat andelsägarna senast den 31 december 1993.

## 9.5 Förslaget till lag om ändring i lagen (1990:1115) om ikraftträdande av lagen (1990:1114) om värdepappersfonder

### 8 §

Förslaget har behandlats i allmänmotiveringen (avsnitt 2.2).

Med preskription avses detsamma som i 8 § preskriptionslagen (1981:130).

## 9.6 Förslaget till lag om ändring i lagen (1991:981) om värdepappersrörelse

### 3 kap. 7 a §

Paragrafen, som motsvarar 2 kap. 17 § bankrörelselagen och 3 kap. 10 § kreditmarknadsbolagslagen innehåller kreditjävsbestämmelser för värdepappersbolag. Dessa bolag har tidigare i stället omfattats av låneförbudet i 12 kap. 7 § aktiebolagslagen. Paragrafen har samma sakinhåll som bestämmelsen i 3 kap. 10 § kreditmarknadsbolagslagen. Vissa språkliga bearbetningar har emellertid gjorts varför lydelsen inte är helt identisk.

I *första stycket* föreskrivs för värdepappersbolag ett uttryckligt undantag från låneförbudet i 12 kap. 7 § aktiebolagslagen, vilket annars skulle ha varit tillämpligt på bolagen. Genom hänvisning till 4 § andra stycket markeras att bestämmelsen avser kreditgivning som är tillåten enligt den paragrafen.

I *andra stycket* läggs den grundläggande principen fast att ett värdepappersbolag inte får bevilja kredit till någon av de i punkterna 1-6 upptagna fysiska och juridiska personerna på andra villkor än de som företaget normalt uppställer. Revisor i företaget omfattas inte av ifrågavarande bestämmelse. I 10 kap. 4 § första stycket aktiebolagslagen sägs nämligen att den kan inte vara revisor som står i låneskuld till aktiebolaget eller annat bolag i samma koncern eller som har förpliktelser för vilka sådant bolag ställt säkerhet. Av 14 § lagen om utländska filialer m.m. följer att denna bestämmelse även gäller för utländska filialer.

I likhet med vad som angavs i förarbetena till motsvarande regel i bankrörelselagen (prop. 1986/87:12 s. 246) kan anmärkas att huvudregeln är allmänt hållen. Det är inte fråga om att i detalj reglera villkoren för de krediter som bolagen lämnar till de angivna personerna. Vid kreditgivning till dessa personer bör det inte vara förenat med större

svårigheter att konstatera vilka villkor som värdepappersbolagen normalt uppställer i motsvarande situationer. Prop. 1992/93:206

Enligt *tredje stycket* prövar Finansinspektionen om en anställd har en sådan ledande ställning som avses i andra stycket 3. Bedömningen av vilka anställda som skall anses tillhöra denna grupp kan lämpligen ske i samband med prövningen av tillstånd till kreditgivning enligt 3 kap. 4 § andra stycket. För de värdepappersbolag som vid lagens ikraftträdande redan beviljats sådana tillstånd torde lämnande av de uppgifter som erfordras för prövning av personkretsen falla in under bestämmelserna om upplysningsskyldighet i 6 kap. 1 och 2 §§. Detsamma gäller allmänt i fråga om personalförändringar och ändringar i organisationen som kan påverka bedömningen av vilka anställda som har en ledande ställning i bolaget.

Av *fjärde stycket* framgår att värdepappersbolagets styrelse alltid skall fatta beslut om kredit till de i paragrafen nämnda personerna. Företaget skall också föra en förteckning över dessa kreditärenden. Alla villkor som gäller en kredit är emellertid inte av intresse. Efter regeringens bemyndigande kan därför Finansinspektionen lämna närmare föreskrifter angående vilka villkor och andra uppgifter som förteckningen skall innehålla.

## 9.7 Förslaget till lag om ändring i lagen (1992:1627) om ändring i lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden

### 12 §

De nuvarande detaljerade placeringsbestämmelserna i denna paragraf har ersatts med enklare och mer generella bestämmelser. I sak innebär ändringen att placeringar som görs enligt nuvarande bestämmelser i princip kommer att vara tillåtna enligt de nya bestämmelserna.

Med uttrycket *låg kreditrisk* i *punkten 1 i första stycket* avses att risken för förlust till följd av låntagarens oförmåga att betala ränta eller amortering på sina lån är liten. Exempel på placeringar med låg kreditrisk är obligationer eller andra skuldförbindelser som getts ut eller garanterats av staten, kommuner eller därmed jämförbara samfälligheter.

Även andra placeringar i skuldförbindelser utgivna av emittenter som omfattas av första styckets nuvarande bestämmelser kan vara förenliga med den nya bestämmelsen, om placeringen i varje enskilt fall kan anses innebära en låg kreditrisk.

När det gäller bedömningen av vilka tillgångar som kan anses ha låg kreditrisk går det att få vägledning från den kreditvärdering ("rating") som regelbundet utförs av exempelvis internationella kreditvärderingsinstitut.

En relativt stor del av fondmedeln torde - i likhet med vad som gäller i dag - placeras i obligationer och skuldförbindelser som är föremål för allmän omsättning. Sådana placeringar måste i vart fall ske i en sådan

omfattning att kravet på tillfredsställande betalningsberedskap i 11 § tillgodoses. Prop. 1992/93:206

Bestämmelserna i *punkten 2 i första stycket* begränsar fondstyrelsernas s.k. direktutlåning till det privata näringslivet. Begränsningen motsvarar den som finns i dag.

I paragrafens *andra stycke* finns bestämmelser om fondstyrelsernas möjligheter att placera medel i tillgångar utställda i utländsk valuta. Sådana placeringar får endast avse obligationer eller andra skuldförbindelser vilka är föremål för handel på en svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad. Marknadsvärdet av dessa tillgångar får uppgå till högst 10 procent av det totala marknadsvärdet för de tillgångar som varje fondstyrelse förvaltar.

I ett nytt *tredje stycke* har införts bestämmelser om konvertibla skuldebrev och skuldebrev förenade med optionsrätt till nyteckning av aktier. Dessa utgör förstadier till aktieäggande. Eftersom aktieförvärv i princip inte är tillåtet för första-tredje fondstyrelserna får, liksom nu, placeringar inte göras i den typen av skuldebrev. Detta gäller även i de fall skuldebreven är utställda i utländsk valuta.

Att gränserna för placeringar i skuldförbindelser enligt *punkten 2 i första stycket* och i tillgångar i utländsk valuta enligt *andra stycket* relateras till marknadsvärdet av innehavet kan medföra att en fondstyrelse råkar överskrida någon av dessa gränser på grund av kursförändringar. Fondstyrelsen måste då avveckla innehav inom den aktuella sektorn så att engagemanget ryms inom angivet gränsvärde. En sådan avveckling skall enligt *fyjärde stycket* göras så snart det är lämpligt. Fondstyrelsen bör därmed ha rätt att avvakta med avyttringen till dess att den kan genomföras på affärsmässigt försvarbara grunder.

## Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser

Genom SFS 1992:1627 gjordes vissa ändringar i 12 § första stycket 1 och 2 i reglementet för Allmänna pensionsfonden. Ändringarna, som avsåg uppräknings av emittenter i nämnda punkter, har dock ännu inte trätt i kraft. Anledningen är att ändringarna faller tillbaka på bestämmelser som är beroende av att EES-avtalet träder i kraft. Med den nu föreslagna nya lydelsen av 12 § mister ändringarna i SFS 1992:1667 sin betydelse. Ikraftträdandet har därför kunnat bestämmas till visst datum, nämligen den 1 juli 1993.

Av *punkten 2* följer att tillgångar som fondstyrelserna förvärvat enligt de placeringsbestämmelser som gällde före ikraftträdandet får fondstyrelserna fortsätta att inneha. Exempel på sådana placeringar är fordringar hos kreditinrättningar som lämnat återlån enligt de upphävida bestämmelserna i 18-20 §§ (se förslaget till lag om ändring i lagen med reglemente för Allmänna pensionsfonden) och aktier i Penningmarknadscentralen PmC Aktiebolag.

### 3 och 6 §§

Ändringarna i paragraferna har kommenterats i allmänmotiveringen (avsnitt 6).

## 10 Hemställan

Jag hemställer att regeringen föreslår riksdagen att anta förslagen till

1. lag om inkomstbeskattning vid ombildning av värdepappersfond,
2. lag om ändring i lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden,
3. lag om ändring i aktiekontolagen (1989:827),
4. lag om ändring i lagen (1990:1114) om värdepappersfonder,
5. lag om ändring i lagen (1990:1115) om ikraftträdande av lagen (1990:1114) om värdepappersfonder,
6. lag om ändring i lagen (1991:981) om värdepappersrörelse,
7. lag om ändring i lagen (1992:1627) om ändring i lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden,
8. lag om ändring i lagen (1983:890) om allmanssparande.

## 11 Beslut

Regeringen ansluter sig till föredragandens överväganden och beslutar att genom proposition föreslå riksdagen att anta de förslag som föredraganden lagt fram.

# Utdrag ur skrivelse 1991-06-19 till Finansdepartementet från Fondbolagens Förening

Prop. 1992/93:206

Bilaga 1

*Finansdepartementets dnr 2593/91*

## **Ang ändring i lag 1990:1114 om värdepappersfonder (VPL) m m**

Fondbolagens Förening, som sammansluter de fondförvaltande företagen i Sverige i en gemensam intresseorganisation, vill härmed föreslå vissa ändringar i lagen om värdepappersfonder samt i lagen om statlig inkomstskatt.

### *A. Möjlighet att sammanlägga och dela fonder*

Föreningen föreslår

1. att genom ett tillägg till 33 § i lagen om värdepappersfonder möjlighet införes att sammanlägga resp dela fonder
2. att genom tillägg till 27 § 4 mom i lagen 1947:576 om statlig inkomstskatt uttryckligen stadgas att sådan sammanläggning/delning som anges i 33 § VPL inte medför beskattning för andelsägarna.

Skälen till de föreslagna förändringarna är följande:

Under senare hälften av 1980-talet expanderade fondmarknaden mycket kraftigt. Ett stort antal fonder etablerades i Sverige. Under 90-talets första år har denna utveckling i viss mån dämpats. På ägarsidan i fondbranschen har skett en rad uppköp och sammanslagningar, en utveckling som p g a branschglidning och internationalisering sannolikt kommer att fortsätta framöver. Stordriftsfördelarna med fondförvaltning är uppenbara för såväl andelsägare som förvaltare. Kostnaderna för att förvalta ett större kapital stiger inte proportionellt med fondförmögenheten, och det kan därför bli mer kostnadseffektivt för andelsägaren att spara i en större fond.

I dag har vi en situation där ett antal fondbolag p g a sammanslagningar av respektive ägare förvaltar flera parallella eller likartade fonder under olika namn. Det är ett önskemål från branschen — och, vad vi erfarit, även från tillsynsmyndigheten — att möjlighet öppnas, såväl civilrättsligt som skatterättsligt, att strukturrationalisera förvaltningen på ett smidigt sätt utan att detta drabbar andelsägarna.

I praktiken innebär en sammanslagning att man helt enkelt lägger samman två fonders förmögenheter och ger ut nya andelar i den sammanlagda fonden i proportion till varje andelsägars andelsvärde på avstämningsdagen. En sådan sammanslagning bör självklart inte utlösa beskattning, då detta endast innebär ett byte av värdepapper och inte någon realisering av kapital (jfr RSV Dnr 6970/91/019).

Idag finns enligt lagen endast möjlighet att avveckla en fond och utskifta nettobehållningen till andelsägarna. Föreningen föreslår därför att

en bestämmelse om möjlighet för fondbolag att sammanslå resp dela fonder införes i ett nytt stycke i 33 § efter andra alternativt tredje stycket. Rubriken bör då också ändras till "Upphörande och överlåtelse av fondverksamhet mm".

När det gäller skälen till att kunna dela en fond, vill föreningen anföra följande:

Vi har på marknaden exempel på gemensamägda/samförvaltade fonder, vars ägare på grund av ändrad organisation eller ägarstruktur är angelägna om att kunna genomföra en delning av förvaltningen. I det åsyftade fallet finns redan två separata register och två olika förvaringsbanker, men en formell, legal möjlighet att fullfölja delningen saknas. Förslaget att införa möjlighet till delning av fonder kan kanske uppfattas som stick i stäv mot den argumentering som anförts angående behovet av att slå samman fonder. Föreningen föreslår ändå mot bakgrund av vad som anförts ovan att delningsmöjligheten införs — förslagsvis som en dispensregel — så att fondbolag, efter angivande av särskilda skäl, kan av bankinspektionen beviljas tillstånd till delning av fond. Sådan uppdelning bör inte heller utlösa någon beskattning hos andelsägarna.

Föreningen hemställer om en översyn av de bestämmelser som berörts ovan samt anhåller om så skyndsam handläggning som möjligt avseende regler om sammanslagning/delning av fonder.

## FONDBOLAGENS FÖRENING

Marie Lidgard



# Sammanställning av remissyttranden över skrivelsen 1991-06-19 från Fondbolagens Förening såvitt avser frågorna om sammanläggning och delning av värdepappersfonder

Prop. 1992/93:206  
Bilaga 2

Efter remiss har yttranden avgetts av kammarrätten i Sundsvall, Riksbanken, Riksgäldskontoret, Finansinspektionen, Riksskatteverket, Konsumentverket, Industriförbundet, Sveriges Aktiesparares Riksförbund (SARF), Aktiefrämjandet, Stockholms Fondbörs (numera Stockholms Fondbörs AB), Svenska Bankföreningen, Svenska Fondhandlareföreningen, Svenska Sparbanksföreningen (numera Sparbanken Sverige AB), Sveriges Föreningsbankers Förbund (numera Föreningsbanken AB), Stadshypotekskassan, Landsorganisationen i Sverige (LO), Värdepapperscentralen VPC AB och Svenska Arbetsgivareföreningen SAF har förklarat sig avstå från att yttra sig. Yttranden har inte avgetts av Obligationsfrämjandet och dåvarande Penningmarknadscentralen PmC AB.

## Synpunkter angående förslaget om sammanläggning och delning av värdepappersfonder

### 1 Kammarrätten i Sundsvall

Föreningens framställning är kortfattad och ofullständig. Förslagen är således inte så väl utarbetade och underbyggda som önskvärt vore. Kammarrätten vill emellertid, från de synpunkter sett som kammarrätten har att företräda, anföra följande. Enligt nuvarande regler om värdepappersfonder kan en värdepappersfond upplösas eller överlåtas. Föreningens förslag innebär att lagen ändras så att det därutöver införs en *möjlighet att sammanlägga och dela fonder* samt att en sådan sammanläggning respektive delning inte skall medföra beskattning för andelsägarna. Föreningen framhåller därvid att det är önskvärt med regler som möjliggör strukturrationalisering av förvaltningen av fonder på ett smidigt sätt utan att detta drabbar andelsägarna. Kammarrätten saknar i och för sig möjlighet att bedöma i vilken omfattning behov av regler som möjliggör sammanläggning respektive delning av fonder föreligger. Om det är så att nuvarande regler hindrar önskvärda strukturrationaliseringar synes hinder emellertid inte möta att ändra reglerna på det föreslagna sättet.

När det gäller frågan om beskattningen gör kammarrätten följande bedömning. Den föreslagna regeln innebär att uppskov med realisationsbeskattningen regelmässigt erhålls då fondandelar avyttras mot vederlag i form av nya andelar i den sammanlagda respektive delade fonden. I syfte att erhålla enhetliga och likformiga regler och för att minimera skattekrediterna bör uppskov med realisationsvinstbeskattningen generellt undvikas. För aktier gäller fr o m 1992 års taxering en regel enligt vilken uppskov med beskattningen regelmässigt erhålls då aktier avyttras mot vederlag i form av aktier i det köpande bolaget. Regeln gäller uteslutande när vederlaget utgörs av nyemitterade aktier i köparbolaget. En överlåtel-

se av aktier till ett bolag mot vederlag i form av aktier i köparbolagets dotterbolag föranleder således inte uppskov. I förarbetena till bestämmelsen anförde departementschefen att sammanslagning av aktiebolag ofta innebär en strukturrationalisering som är önskvärd från samhällsekonomisk synpunkt. Han uttalade vidare att det fanns anledning att slopa det resurskrävande dispensförfarandet som tillämpades och föreslog att den tidigare dispensbestämmelsen skulle avskaffas och att uppskov regelmässigt skulle erhållas då aktier avyttrades mot vederlag i aktier i det köpande bolaget. I och med att förslaget innebar ett uppskov med beskattningen utan annan prövning än den som sker vid granskningen av deklarationen ansågs dock att regeln bara borde gälla fall där betalning skedde uteslutande i nyemitterade aktier och endast för aktier och inte konvertibla skuldebrev (prop 1989/90:110 s 453). Departementschefen framhöll således bl a behovet av att underlätta strukturrationaliseringar som kunde anses önskvärda från allmän synpunkt. Kammarrätten anser att det i och för sig skulle innebära ett avsteg från reglerna om likformig kapitalbeskattning att medge uppskov med beskattningen vid överlåtelse av fondandelar även om ersättningen uteslutande utgår i form av nya andelar. Om ett sådant förfarande i allmänhet anses kunna utgöra led i en önskvärd strukturrationalisering bör emellertid förslaget till skattereglering i konsekvens med det anförda kunna accepteras.

## **2 Riksbanken**

Sveriges Riksbank har inget att erinra mot en lagändring som möjliggör sammanslagning respektive delning av värdepappersfonder. För att ett sådant ombildningsförfarande skall bli meningsfullt krävs att processen kan genomföras utan att beskattning utlöses. Det senare förutsätter ändring i skattelagstiftningen.

Om möjligheter till ombildning öppnas på sätt som föreslås, menar fullmäktige att sådana ombildningar bör prövas av finansinspektionen i det enskilda fallet. Det är nämligen angeläget att inte sammanslagning eller delning sker som leder till försämring av värdet på de ursprungliga andelarna. Fullmäktige vill i sammanhanget också framhålla vikten av att en utförlig information ges direkt till andelsägarna inför sådana ombildningar.

## **3 Riksgäldskontoret**

Riksgäldskontoret har inte någon erinran mot förslaget att det införs en möjlighet att lägga samman eller dela värdepappersfonder samt att sådan sammanläggning eller delning inte skall utlösa beskattning.

## **4 Finansinspektionen**

Finansinspektionen ansluter sig till föreningens förslag, att genom ett tillägg i lagen om värdepappersfonder, möjlighet införs att sammanlägga respektive dela fonder. Inspektionen stöder även förslaget tillägg i lagen

(1947:576) om statlig inkomstskatt, att sammanläggningar respektive delningar av fonder ej skall medföra beskattning hos fondandelsägarna.

I samband med att den nya lagen om värdepappersfonder har trätt i kraft har fondmarknaden genomgått förändringar. Ett flertal uppköp och sammanslagningar av fondbolag har ägt rum. Detta har medfört att ett färre antal fondbolag idag förvaltar ett större antal fonder än tidigare. Då flera av fonderna har likartad placeringsinriktning eller i vissa fall mycket små fondförmögenheter, delar inspektionen föreningens synpunkter att möjligheter bör öppnas såväl civilrättsligt som skattemässigt, att strukturrationalisera förvaltningen på ett smidigt sätt utan att detta drabbar fondandelsägarna.

## 5 Riksskatteverket

Riksskatteverket har utifrån de intressen som verket har att bevaka ingenting att erinra mot att möjlighet ges att lägga samman respektive dela värdepappersfonder. Om möjlighet införs att lägga samman respektive dela fonder bör detta regleras även skatterättsligt.

Riksskatteverket vill anföra följande beträffande utformningen av en eventuell lagstiftning. Enligt 27 § 5 mom 2 st och 6 mom SIL gäller för vissa värdepappersfonder särskilda regler vid reavinstbeskattningen. Det kan ifrågasättas om ett uppskov av beskattningen skall medges i de fall andra beskattningsregler kommer att gälla för de nya andelarna än vad som gäller för dem som innehafts före ombildningen. Av lagtexten bör framgå att vid sammanläggning av flera fonder eller delning av en fond skall de andelar som erhålles i utbyte mot gamla fondandelar anses förvärvade till det skattemässiga anskaffningsvärde som gällde för de gamla andelarna. Det bör anges att det samlade anskaffningsvärdet får anses jämnt fördela sig på de nya andelarna även om för de gamla andelarna gällt särskilda regler för anskaffningskostnaden, något som är fallet för aktiesparfonder. Det är önskvärt att andelsägarna i samband med utbytet erhåller uppgift om de anskaffningsvärden som enligt vad ovan är sagt skall gälla för de nya andelarna. Slutligen kan påpekas att det enligt RSVs mening kan framstå som lika naturligt att ta in de nya bestämmelserna i 24 § 2 mom 4 st SIL, där beskattning vid upplösning av värdepappersfonder regleras, som i 27 § 4 mom samma lag.

## 6 Sveriges Industriförbund

Industriförbundet har i princip inget att invända mot att man genom att utnyttja stordriftsfördelar åstadkommer en rationellare och billigare skötsel av värdepappersfonder. Innan förslaget genomförs torde det emellertid krävas en analys av dess konsekvenser för den enskilde fondandelsägaren och hans intressen. Det krävs t ex överväganden om hur fondbestämmelser skall sammanjämkas, huruvida finansinspektionens tillåtelse skall erfordras, om andelsägare skall kunna förhindra att sammanläggning eller delning sker, om sammanslagningen eller delningen skall föranleda extra avgiftsuttag från fondbolaget osv. Ser man till internationella förhållanden så synes vare sig de Europeiska riktlin-

jerna för aktiefonder eller OECDs standardregler för aktiefonders verksamhet behandla sammanslagning och delning av fonder. Det kunde i sammanhanget vara av värde att undersöka huruvida dessa möjligheter att åstadkomma stordriftsfördelar vad gäller fondskötsel finns i andra länder och vilka erfarenheter man där har. I sammanhanget bör beaktas att såväl de ovan nämnda riktlinjerna och standardreglerna som den nuvarande svenska regleringen ger möjlighet att föra över fonder från ett fondbolag till ett annat fondbolag. Också genom sådana överföringar kan vissa hanteringsfördelar uppnås.

## **7 Sveriges Aktiesparares Riksförbund (SARF)**

I takt med en alltmer gynnad situation för indirekta innehav av värdepapper har den direktägda andelen av börsvärdet minskat hos privatpersoner. Marknadens funktionssätt är idag ej tillfredsställande. Detta beror till stor del på att en effektiv marknad kräver ett stort antal aktörer. Pluralismen i detta sammanhang innefattar att marknadens aktörer skall ha olika preferenser med sina placeringar. Sammanfaller avkastningskrav, tidshorisont, analysmodeller hos marknadens aktörer medför detta att marknaden ej fungerar tillfredsställande. Detta drabbar framför allt de små och medelstora företagen genom att fonderna av rent tekniska orsaker företrädesvis placeras i de absolut största bolagen. Fondernas förmåga att agera som ägare och inte bara förvaltare kan starkt ifrågasättas. FF hävdar i sin skrivelse att "stordriftsfördelarna med fondförvaltning är uppenbara för såväl andelsägare som förvaltare". SARF anser ej detta vara så uppenbart i ett något längre perspektiv. Marknadens funktionssätt är en sådan vital betydelse även för det ekonomiska utfallet att i skrivelsen presenterade förslag angående sammanläggning av fonder inte alls framstår som någon uppenbar fördel. SARF avvisar således att en sådan möjlighet införs. Möjligheten att dela upp fonderna i mindre enheter välkomnar SARF. Förslaget bör emellertid även i realiteten medföra en uppdelning i mindre förvaltningsenheter med en starkare ställning för andelsägarna.

## **8 Aktiefrämjandet**

Aktiefrämjandet stöder förslaget om att kunna dela/sammanlägga fonder under förutsättning att man följer bestämmelserna för nedläggning. Delning och sammanläggning skall inte utlösa beskattning av fondandelarna.

## **9 Stockholms Fondbörs**

Stockholms Fondbörs tillstyrker de föreslagna förändringarna i lagen om värdepappersfonder samt i lagen om statlig inkomstskatt.

## **10 Svenska Bankföreningen**

Svenska Bankföreningen tillstyrker förslaget utan någon motivering.

### **11 Svenska Fondhandlareföreningen**

Prop. 1992/93:206

Bilaga 2

Fondhandlareföreningen instämmer i vad Fondbolagens Förening anfört i sin framställning och tillstyrker denna.

### **12 Svenska sparbanksföreningen**

Sparbanksföreningen instämmer helt i de synpunkter som framlagts av Fondbolagens Förening och tillstyrker därför föreningens framställan.

### **13 Sveriges Föreningsbankers Förbund**

Sveriges Föreningsbankers Förbund tillstyrker framställningen i sin helhet.

# Skrivelse 1992-09-07 till Finansdepartementet från Fondbolagens Förening

Prop. 1992/93:206  
Bilaga 3

*Finansdepartementets dnr 4279/92*

## **Kupongskatt — preskription av fondandelskuponger m.m.**

Fondbolagens Förening, som sammansluter de fondförvaltande bolagen i Sverige i en gemensam intresseorganisation, hemställer om följande åtgärder för att lösa de problem som uppstått genom ofullständiga övergångsregler beträffande oregistrerade andelar i värdepappersfonder vilka innehafts genom andelsbevis.

Genom ofullständiga övergångsregler har utdelningskuponger till fondandelar som innehafts genom fondandelsbevis kommit att få *tio års* preskriptionstid i stället för som tidigare tre års preskription.

För rätt att återfå förskotterad kupongskatt på dessa kuponger gäller en frist på *fem år*.

Vidare gäller fr o m den 1 januari 1993 att för utdelning på oregistrerade fondandelar föreligger i vissa fall skyldighet att både betala kupongskatt och att innehålla preliminärskatt.

Fondbolagens Förening får med anledning härav hemställa om följande ändringar:

1. Tre års preskriptionstid för rätt till utdelning på fondandelsbevis återinförs. Om detta inte är möjligt, erfordras ett klargörande av vilka utdelningar som omfattas av den tioåriga preskriptionen.
2. Kupongskattelagen (1970:624) ändras så att eventuell kupongskatt inte skall innehållas förrän utdelning betalas ut. Alternativt — om tre års preskriptionstid för fondandelskuponger inte kan återinföras eller om den föreslagna ändringen av kupongskattelagen inte införs — bör kupongskattelagen ändras så att förvaringsinstitut ges en frist på tio år för att återfå förskotterad kupongskatt på utdelning på oregistrerade fondandelar.
3. Övergångsbestämmelsen till lagen (1990:325) om självdeklaration och kontrolluppgifter ändras så att utdelning på oregistrerade fondandelar undantas från skyldigheten att innehålla preliminärskatt även efter 1993 års taxering.

Skälen till hemställan redovisas nedan.

### **1. Preskription av utdelning på fondandelskupong**

Enligt lagen (1990:1114) om värdepappersfonder skall alla fonder vara registerfonder (prop. 1989/90:153). Avsikten är att alla fondandelsinnehavare skall vara registrerade. Fondbolaget som förvaltar fonden skall därmed känna till vem som är andelsägare.

Den tidigare aktiefondslagen (1974:931) medgav att fondandelar

innehades genom fondandelsbevis. Förvaltaren kände i sådana fall inte till vem som innehade beviset. Utdelning betalades till den som uppvisade en utdelningskupong.

I den nya lagstiftningen finns inga utdelningskuponger utan utdelningen betalas till den som är registrerad som andelsinnehavare.

För att åstadkomma en smidig övergång till enbart registerfonder medgavs för aktiefonder en frist på två år, fram till utgången av 1992, för att hinna registrera alla innehavare. Enligt 5 § lagen (1990:1115) om införande av lagen om värdepappersfonder skall 33 § i aktiefondslagen gälla för utestående fondandelsbevis, intill den 31 december 1992. I 33 § aktiefondslagen sägs bl a att i 24 och 25 §§ lagen (1936:81) om skuldebrev finns bestämmelser om utdelningskuponger till fondandelsbevis. Några sådana bestämmelser finns emellertid inte längre i skuldebrevslagen. I 2 kap. 25 § skuldebrevslagen anges att "har ränte- eller utdelningskupong varom i 23 eller 24 § sägs ej företetts till inlösen inom tre år från förfallodagen, vare den ej vidare gällande." Det är den treåriga preskriptionsregeln som tidigare gällde både fondandelsbevis och aktiebrev. I 24 § skuldebrevslagen stadgades nämligen intill den 1 januari 1991 följande.

Äro utdelningskuponger utfärdade till aktiebrev *eller fondandelsbevis enligt aktiefondslagen* (1974:931), tillkommer kuponghavaren att, mot kupongens överlämnande uppbära utdelning ändå att han ej är aktieägare *eller fondandelsägare*.

Genom lag (1990:1118) om ändring i skuldebrevslagen ändrades 24 § till att endast avse utdelningskuponger till aktiebrev. Den treåriga preskriptionsbestämmelsen i 25 § samma lag kom därmed att inte längre omfatta utdelningskuponger till fondandelsbevis. I stället gäller för dessa utdelningar den generella tioårspreskriptionen enligt 2 § preskriptionslagen (1981:130).

### Gränsdragningsfrågor

Det är oklart för vilka utdelningar de ändrade preskriptionsbestämmelserna skall tillämpas och vilka som fortfarande omfattas av de äldre bestämmelserna.

Lagen om ändring i skuldebrevslagen trädde i kraft den 1 januari 1991 och är inte försedd med några övergångsbestämmelser. Tio års preskription torde därför gälla i vart fall för utdelning som blivit tillgänglig för lyftning den 1 januari 1991 eller senare. Den nya längre preskriptionstiden kommer därmed att omfatta även utdelning på oregistrerade fondandelar.

För utdelning på fondandelsbevis som blev tillgänglig för lyftning efter den 1 januari 1988 men före den 1 januari 1991, dvs där den tidigare treårspreskriptionen inte hade hunnit inträda när den nya trädde i kraft, är det mera oklart vilken bestämmelse som gäller. När tre år hade förflutit hade tioårsregeln redan börjat gälla. I frånvaro av övergångsbestämmelser torde därför tio års preskription gälla även för sådana

utdelningar.

Det är olyckligt att inte utdelning på alla oregistrerade fondandelar vid övergången fick behålla tre års preskriptionstid för all framtid. Det är vidare beklagligt att det råder oklarhet beträffande utdelning som blivit tillgänglig för lyftning mellan den 1 januari 1988 och den 1 januari 1991.

Det är här inte fråga om att förvaringsinstitutet skall avstå av egna medel för att betala ut utdelning till någon som eventuellt inte är berättigad till det — då skulle problemet inte vara lika stort. Här är det i stället fråga om att avgöra vem av flera fondandelsinnehavare som har rätt till ett visst utdelningsbelopp. Antingen skall utdelning betalas ut till en fondandelsägare efter treårspreskriptionen men inom tio år *eller* så skall förvaringsinstitutet vägra att göra utbetalningen och då tillfaller beloppet fondandelsinnehavarna som kollektiv.

En sådan oklarhet i lagstiftningen är inte acceptabel när det gäller denna slags näringsrättsliga lagstiftning. Det är därför önskvärt med ett klarläggande från lagstiftaren.

## Förslag

I *första hand* anser föreningen att lagen om införande av lagen om värdepappersfonder bör ändras så att oregistrerade fondandelar får behålla tre års preskriptionstid för utdelningen.

I *andra hand*, om det av retroaktivitetsskäl inte skulle vara möjligt att införa en sådan ändring, hemställer föreningen att lagen (1990:1118) om ändring i skuldebrevslagen ändras så att där klargörs huruvida den tidigare treårspreskriptionen skall tillämpas på utdelning som blev tillgänglig för lyftning fr o m den 1 januari 1988 men före den 1 januari 1991.

Detta alternativ har dock den nackdelen att utdelning på oregistrerade fondandelar som blir tillgänglig för lyftning efter den 1 januari 1991 för all framtid kommer att ha en tioårig preskriptionstid. Dessa fondandelar kan bli bortglömda i många tiotal år för att hittas t ex i ett bankfack i samband med en bouppteckning. Äganderätten till en oregistrerad andel upphör inte oavsett hur lång tid som förflyter, om inte fonden upphör enligt 36 § lagen om värdepappersfonder. Den till andelen hörande rätten till utdelning upphör därför inte heller på annat sätt än att fordringsrätterna till utdelning successivt blir preskriberade då tio år förflutit från det att utdelningen blev tillgänglig för lyftning.

## 2. Kupongskatt på ej uthämtade kuponger

Kupongskattelagen föreskriver att kupongskatt skall förskotteras till RSV senast inom fyra månader från det en utdelning blev tillgänglig för lyftning om det inte är klarlagt att kupongskatt inte skall utgå. Detta gäller även om utdelningen inte betalats ut till den utdelningsberättigade. Denna ordning gäller däremot inte för t ex preliminär A-skatt på räntor och utdelningar.

Den ordning som gäller för kupongskatten medför administrativa merkostnader för staten och de företag som sköter utbetalningen av



utdelningar. Först skall kupongskatten förskotteras in för alla som inte har hämtat ut sin utdelning inom fyra månader. Sedermera skall företagen ansöka om att kupongskatten i de allra flesta fallen skall betalas tillbaka. I ett mycket litet antal fall visar det sig att just de utdelningar där kupongskatt har betalats, utgör utdelning till i utlandet bosatta som även slutligen skall belastas med kupongskatt. I alla andra fall har kupongskatten förskotterats in i onödan.

Mot denna bakgrund hemställer föreningen i *första hand* att för kupongskatt införas samma system som för preliminärskatt, dvs att skatten innehålls först när utdelningen betalas ut.

Om förfarandet vid inbetalning av kupongskatt *inte* skulle ändras — eller om den föreslagna ändringen av preskriptionsreglerna för utdelningskuponger inte införs — krävs en ändring av den frist inom vilken förvaringsinstitutet har rätt att återfå kupongskatt. Även om förfarande skulle ändras krävs en övergångsvis ändring av fristen för oregistrerade fondandelar.

Enligt 8 § jämfört med 12 § första stycket kupongskattelagen skall förvaringsinstitutet senast fyra månader efter ett utdelningstillfälle betala in kupongskatt. Banken är alltså skyldig att förskottera kupongskatt för alla utdelningsberättigade som inte hämtat ut utdelningen inom fyra månader. När utdelningen sedermera lyfts och det visar sig att mottagaren inte var skyldig erlägga kupongskatt får banken ansöka hos RSV om att återfå den förskotterade kupongskatten.

Återbetalning sker om banken till RSV inlämnar utredning som visar att den utdelningsberättigade inte var kupongskattskyldig. Enligt 9 § andra stycket kupongskattelagen sker ej återbetalning av kupongskatt på utdelning som varit tillgänglig för lyftning tidigare än *fem år* före det kalenderår då utredningen överlämnades till RSV.

Denna "femårspreskription" går uppenbarligen inte att kombinera med den tioåriga frist inom vilken innehavare av fondandelskupong kan komma att hämta sin utdelning. Förvaringsinstitutet kan knappast ens ansöka om att få tillbaka kupongskatten även om femårsgränsen närmar sig och utdelningen inte hämtats ut. Förvaringsinstitutet kan ju inte prestera det som föreskrivs i lagen, nämligen utredning som visar att andelsägaren inte varit skattskyldig för kupongskatt.

I *andra hand* — om det inte sker någon lagändring som gör att tre års preskription gäller för alla fondandelskuponger och om inte förfarandet av kupongskatt görs om — hemställer därför föreningen att *kupongskattelagen ändras så att den frist inom vilken förvaringsinstitut har möjlighet att återfå förskotterad kupongskatt förlängs till tio år.*

### 3. Preliminärskatt på fondandelskuponger

Enligt 5 § lagen (1990:1115) om ikraftträdande av lagen om värdepapperfonder gäller vissa äldre regler i aktiefondslagen fram till årsskiftet 1992/93 för fondandelar vars ägare inte är registrerade utan andelen ägs genom ett andelsbevis. Enligt punkt 4 av övergångsbestämmelserna till lagen om självdeklaration och kontrolluppgifter (SFS 1990:1136), skall

t o m 1993 års taxering vid utdelning till fondandelsägare som inte är registrerad, mottagaren fylla i s k särskild uppgift enligt 3 kap 28 § lagen om självdeklaration och kontrolluppgifter i dess äldre lydelse. Däremot skall inte kontrolluppgift lämnas. Skyldigheten att innehålla preliminärskatt är ju knuten till kontrolluppgiftsskyldigheten.

För utdelning på oregistrerade fondandelar skall således inte innehållas någon preliminärskatt för 1993. *Fr o m den 1 januari 1993 kommer däremot skyldigheten att lämna kontrolluppgift och att innehålla preliminärskatt gälla även fondandelar vars ägare inte är registrerade.*

Om inte den ovan förslagna ändringen av förfarandet vid uttag av kupongskatt införs, innebär detta att när en andelsägare inte har hämtat ut sin utdelning inom fyra månader är förvaringsinstitutet först skyldigt att förskotta in kupongskatt och därefter — när utdelning sedermera betalas ut — även innehålla preliminärskatt om det visar sig vara en i Sverige bosatt person. I dessa fall kommer utdelningen tillfälligt att belastas med minst 50 procent skatteavdrag.

Många värdepappersfonder har fondbestämmelser som stadgar att utdelade belopp — med undantag för den del som skall betalas i preliminärskatt — omedelbart skall omvandlas till fondandelar. Så sker även för de utdelningsbelopp som avser oregistrerade andelar.

Om utdelningen först har belastats med kupongskatt därför att en oregistrerad fondandelsägare inte har hämtat ut utdelningen inom fyra månader, kommer det inte att finnas kontanter till att betala in preliminärskatt när han sedermera hämtar ut utdelningen.

Efter utgången av 1992 uppkommer således ett likviditetsproblem för fonder där 75 procent av utdelningsbara belopp omvandlas till fondandelar redan när utdelningen blir tillgänglig för lyftning. Även utdelningar där 30 procents kupongskatt har betalats före 1993 kan träffas av skyldighet att innehålla preliminärskatt efter 1992.

Trots att skatteförvaltningen redan har fått kupongskatt med ett belopp som motsvarar preliminärskatten är det osäkert det finns utrymme i lagstiftningen för att få denna direkt ombokad till preliminärskatt. Även om så skulle kunna ske är det förenat med stora administrativa insatser. En del av den kupongskatt som har innehållits för ett kollektiv av andelsägare, skall bokas om till preliminärskatt för en viss person som skall få inbetalningen beaktad när hans slutliga inkomstskatt fastställs. Det skulle bli fråga om en manuell hantering med många möjliga felkällor.

Bestämmelsen i punkt 4 av övergångsreglerna till lagen om självdeklaration och kontrolluppgifter tar inte hänsyn till att utdelningar på fondandelsbevis kan uppkomma även efter 1992 års utgång. De är emellertid uppenbart att så kommer att ske i ett stort antal fall. Inte ens hälften av de oregistrerade fondandelsägarna har låtit registrera sina andelar i början på september 1992.

Om inte ovan beskriven ändring av kupongskattelagen sker är det därför önskvärt att punkt 4 av övergångsreglerna ändras så att begränsningen "till och med 1993 års taxering" tas bort. Övergångsbestämmelsen skulle med en sådan ändring gälla så länge det finns

oregistrerade fondandelsägare kvar.

Prop. 1992/93:206  
Bilaga 3

---

De föreslagna ändringarna är av brådskande karaktär varför det är angeläget att regeringen behandlar dem så skyndsamt att de kan föreläggas riksdagen redan under hösten 1992.

Fondbolagens Förening

Marie Lidgard

# Sammanställning av remissyttranden över skrivelsen 1992-09-07 från Fondbolagens Förening

Prop. 1992/93:206  
Bilaga 4

Efter remiss har yttranden avgetts av Svea hovrätt, Riksgäldskontoret, Finansinspektionen, Riksskatteverket, Svenska Fondhandlareföreningen, Svenska Bankföreningen, Värdepapperscentralen VPC AB, Aktiefrämjandet. Riksbanken har förklarat sig avstå från att yttra sig. Yttranden har inte avgetts av Sparbankernas Bank och Sveriges Aktiesparares Riksförbund.

## 1 Svea hovrätt

Hovrätten inskränker sitt yttrande till att avse frågan om återinförande av tre års preskriptionstid för utdelning på kupong till fondandelsbevis.

Enligt hovrättens mening kan den ändring som infördes i lagen (1936:81) om skuldebrev den 1 januari 1991 inte tolkas på annat sätt än att den generella tioårspreskriptionen enligt 2 § preskriptionslagen (1981:130) gäller för utdelning som blev tillgänglig för lyftning efter den 1 januari 1988. Hovrätten anser det inte föreligga något hinder mot att nu förkorta preskriptionstiden i likhet med vad som skedde vid införandet av preskriptionslagen. För att inte rättsförluster skall uppstå bör emellertid föreskrivas en viss övergångstid under vilken kuponginnehavare äger rätt att lyfta utdelning.

## 2 Riksgäldskontoret

Riksgäldskontoret har inte något att erinra mot förslaget.

## 3 Finansinspektionen

### *Sammanfattning*

Finansinspektionen har i huvudsak ingenting att erinra mot de förslag Fondbolagens Förening framställt.

### *Finansinspektionen synpunkter*

I samband med ikraftträdandet den 1 januari 1991 av lagen (1990:1114) om värdepappersfonder har genom ändring i lagen (1936:81) om skuldebrev preskriptionstiden avseende rätt till utdelning på kupong till fondandelsbevis kommit att utsträckas från tre till tio år.

Finansinspektionen har ingenting att invända mot att treårig preskriptionstid återinförs. Med hänsyn till de retroaktiva verkningar en sådan lagändring kan få bör uttryckligt undantag göras beträffande rätten till sådan utdelning som blivit tillgänglig under tiden intill dess den nya lagen träder ikraft. Däremot anser Finansinspektionen det vara mer tveksamt att lagstiftaren, som Fondbolagens Förening föreslår i andra hand genomför en lagändring som innebär ett klarläggande i efterhand av innebörden av den tidigare beslutande lagändringen.

Beträffande föreningens hemställan, att kupongskattelagen (1970:624)

ändras så att kupongskatten inte behöver förskottas utan innehålls först när den på fondandelen löpande utdelningen betalas ut, har Finansinspektionen ingenting att erinra mot en sådan ändring. Finansinspektionen har inte heller någonting att erinra mot att kupongskattelagen ändras på så sätt att den nu femåriga frist, inom vilken förvaringsinstitutet har möjlighet att återfå förskottad kupongskatt, förlängs till en motsvarande tioårig frist i de fall rätten till utdelning omfattas av tio års preskription.

Genom lag (1992:1664) om ändring i lagen (1990:1136) om ändring i lagen (1990:325) om självdeklaration och kontrolluppgifter har övergångsbestämmelsen med innebörd att en oregistrerad andelsägare i en värdepappersfond inte skall betala preliminär A-skatt för utdelning från fonden kommit att utsträckas till att gälla även i fråga om utdelning som skall tas upp till beskattning vid 1994 års taxering. Härigenom har Fondbolagens Förenings önskemål tillmötesgått på kort sikt. Finansinspektionen har ingenting att erinra mot att övergångsbestämmelsen i enlighet med föreningens önskemål ändras till att gälla så länge det finns registrerade andelsägare kvar.

#### 4 Riksskatteverket

Föreningens beskrivning av konsekvenserna av att den treåriga preskriptionstiden för utdelning på kupong till fondandelsbevis slopats och ersatts av en tioårig preskriptionstid framstår som riktig. Fr.o.m. 1991-01-01 gäller således en tioårig preskriptionstid för inlösen av utdelningskuponger på fondandelar samtidigt som en frist på fem år gäller för återbetalning av förskottvis inbetalad kupongskatt.

Skyldighet att innehålla preliminärskatt för utdelning på oregistrerade fondandelar gäller fr.o.m. 1993-01-01. Om andelsägare inte hämtat ut sin utdelning inom fyra månader blir förvaringsinstitutet skyldigt att dels förskotta kupongskatt och dels, när utdelningen sedermera betalas ut, innehålla preliminärskatt om andelsägaren är bosatt i Sverige. Utdelningen kommer således att tillfälligt belastas med minst 50 % skatteavdrag.

För att komma till rätta med dessa förhållanden hemställer Föreningen att följande lagändringar genomförs:

1. Tre års preskriptionstid för rätt till utdelning på fondandelsbevis återinförs. Om detta inte är möjligt, erfordras ett klargörande av vilka utdelningar som omfattas av den tioåriga preskriptionen.
2. Kupongskattelagen (1970:624) ändras så att eventuell kupongskatt inte skall innehållas förrän utdelning betalas ut. Alternativet — om tre års preskriptionstid inte kan återinföras eller om den föreslagna ändringen av kupongskattelagen inte införs — bör kupongskattelagen ändras så att förvaringsinstitutet ges en frist på tio år för att återfå förskottad kupongskatt på utdelning på oregistrerade fondandelar.
3. Övergångsbestämmelserna till lagen (1990:325) om självdeklaration

och kontrolluppgifter (LSK) ändras så att utdelning på oregistrerade fondandelar undantas från kontrolluppgiftsskyldighet och därmed också från skyldigheten att innehålla preliminärskatt även efter 1993 års taxering.

Yrkandena är delvis alternativa och delvis beroende av varandra.

Ett genomförande av förslaget enligt punkt 1 (d.v.s. återinförande av 3 års preskriptionstid med retroaktiv verkan fr.o.m. 1991-01-01) synes även förutsätta att förslaget enligt punkt 3 genomförs. Detta gäller även för andrahandsyrkandet i punkt 1, där ett klargörande begärs om hur den tidigare treårspreskriptionen skall tillämpas på utdelning som blev tillgänglig för lyftning under tiden 1988-01-01 - 1990-12-31.

Ett genomförande av förstahandsyrkandet enligt punkt 2 (d.v.s. att kupongskatt innehålls först vid utdelning) förutsätter övergångsvis ett retroaktivt återinförande av den treåriga preskriptionstiden för rätt till utdelning på fondandelsbevis och ett klargörande av hur det tidigare treårspreskriptionen skall tillämpas på utdelning som blev tillgänglig för lyftning under tiden 1988-01-01 - 1990-12-31. Ett genomförande av andrahandsyrkandet i punkt 2 (införande av en tioårig frist för att återfå kupongskatt) kräver däremot inga ytterligare åtgärder för att komma till rätta med problemet med skillnaden mellan den tioåriga preskriptionstiden för utdelning på fondandelsbevis och den frist på fem år som nu gäller för återbetalning av förskottsvis inbetald kupongskatt.

Förslaget enligt punkt 3 behöver inte genomföras om förstahandsyrkandet enligt punkt 2 genomförs. Regeringen har dock i prop. 1992/93:86 föreslagit att punkt 4 av övergångsbestämmelserna till LSK ändras så att utdelning på oregistrerade fondandelser undantas från kontrolluppgiftsskyldighet t.o.m. 1994 års taxering. Ett beslut enligt propositionen innebär således att avdrag för preliminärskatt på utdelning på oregistrerade fondandelar inte behöver ske under år 1993.

Riksskatteverket (RSV), som beretts tillfälle att avge yttrande, gör följande bedömning.

Att retroaktivt återinföra treårspreskriptionen för rätt till utdelning på oregistrerade fondandelar framstår som mindre lämpligt, bl.a. av det skälet att utdelningar som blev tillgängliga för lyftning under åren 1988-1989 redan kan ha hunnit betalas ut efter treårsgränsens slopande, d.v.s. betalning kan ha skett under tiden 1991-01-01 till dags dato.

För att komma till rätta med de aktuella problemen anser RSV att man i stället bör välja en kombination av förslagen enligt punkt 2. För utdelning på oregistrerade fondandelar som blir tillgänglig för lyftning under år 1994 och senare år föreslås övergångsvis, till dess att andelarna är registrerade, att innehållande av kupongskatt eller preliminär skatt inte skall behöva ske förrän vid utbetalning av utdelningen, d.v.s. någon förskottering av kupongskatten skall inte ske. Vid utbetalning av utdelningen bör det vara möjligt att dels inhämta uppgifter som grundval för registrering av andelen och dels avgöra om preliminär skatt eller kupongskatt skall erläggas.

För utdelning som varit tillgänglig för lyftning under åren 1988-1993

och för vilken kupongskatt således förskotterats bör övergångsvis införas en tioårig frist att återfå den förskotterade skatten. Fristen bör gälla från den dag kupongskatten förskottsvis betalades in.

RSV anser det vidare angeläget att en översyn av kupongskatteförfarandet kommer till stånd i syfte att anpassa det till dagens förhållanden.

## 5 Svenska Fondhandlareföreningen

Fondbolagens Förenings framställning bygger i några grundläggande avseenden på det förhållandet att fondbolag skall registrera alla andelsägare i värdepappersfond. Sedan framställningen gjorts har regeringen i prop. 1992/93:90 föreslagit att denna registreringsskyldighet skall skjutas framåt i tiden till årsskiftet 1993/94. Såsom antyds av finansdepartementet i samband med remissen påverkar det en del av de tidsmässiga faktorerna i framställningen.

Med det gjorda påpekandet om den nämnda tidsfaktorn tillstyrker Svenska Fondhandlareföreningen den remitterade framställningen.

Fondhandlareföreningen vill samtidigt ta tillfället i akt att understryka vikten av att fondandelar tillåts bli förvaltarregistrerade, såsom framhålls i den av bl a fondhandlareföreningen gjorda framställning, vilken föranlett det nämnda uppskovet med registreringsskyldigheten. Lagstiftaren bör utnyttja den tid som uppskovet medför till att i så god tid som möjligt skapa de legala förutsättningarna för förvaltarregistrering. En god tidsmässig framförhållning underlättar den praktiska omläggningen till förvaltarregistrering i de fall sådan omläggning kommer att ske.

Med anledning av den remitterade framställningen vill fondhandlareföreningen också peka på det väsentliga förhållandet att vad som sägs i framställningen om preskription av rätt till utdelning på fondandelsbevis gäller också utdelning på andra viktiga slag av finansiella instrument. Den legala utgångspunkten i dessa fall var tidigare att preskription skulle inträda efter tre år. Tillkomsten av bl a olika slag av kontobaserade system baserad på särskild lagreglering har dock förändrat dessa förutsättningar. Det gäller t ex aktier som är kontoförda enligt aktiekontolagen. De aviserade avsikterna att i VPCs VP-system kunna lägga in också obligationer kommer att ändra förutsättningarna i detta avseende också för sådana instrument. Gällande lagstiftning föranleder således att preskriptionstiden för finansiella instrument skiljer sig åt beroende på instrumentens fysiska form. Skillnaden uppkommer till följd såväl av bestämmelserna i 24 § skuldebrevslagen som av den olikartade behandlingen av finansiella instrument i kupongskattehänseende.

Fondhandlareföreningen anser det väsentligt att åstadkomma en likställdhet i preskriptionshänseende mellan utdelning på olika slag av finansiella instrument. De av Fondbolagens Förening begärda ändringarna med avseende på utdelning på fondandelar — som fondhandlareföreningen alltså tillstyrker — bör föranleda en motsvarande översyn beträffande alla berörda slag av finansiella instrument. Inriktningen bör vara en återgång till den tidigare principiellt fastlagda treåriga preskriptionstiden.

Svenska Bankföreningen instämmer i de synpunkter och förslag som Svenska Fondhandlareföreningen har framfört i rubricerade ärende.

## **7 Värdepapperscentralen VPC AB**

I skrivelsen har påtalats de problem som uppkommer i samband med förskotteringen av kupongskatt inom fyra månader från det en utdelning blev tillgänglig för lyftning om det inte är klarlagt att kupongskatt inte skall utgå. Vidare att återbetalning av förskotterad kupongskatt inte sker om utdelningen varit tillgänglig för lyftning tidigare än fem år före det kalenderår då utdelningen överlämnades till riksskatteverket. Såsom framförts innebär det senare att det råder en inkongruens mellan kupongskattelagstiftningen och lagstiftningen om tioårig frist inom vilken innehavare äger rätt att erhålla utdelning. Detta innebär problem för samtliga inblandade parter, varför det är angeläget att en ändring vidtas. Huruvida ändringen bör utformas på ett sådant sätt att kupongskatt uttas när utdelningen betalas ut eller att tiden för återbetalning av förskotterade kupongskatt förlängs är ur VPCs synvinkel likvärdigt. Det viktigaste är att en ändring vidtas.

## **8 Aktiefrämjandet**

Vid preskription av rätt till utdelning på kupong till fondandelsbevis m.m. åsamkas vissa sparare förluster på grund av att de inte nåtts av information härom. Om man förkortar preskriptionstiden bör detta förenas med ett vidgat informationsansvar för fondbolagen. Informationsproblemet löses mest effektivt om de berörda fondbolagen samordnar sina aktiviteter.

Därför föreslår vi att Finansdepartementet upptar en diskussion härom med Fondbolagens Förening innan man tar ställning till frågan om preskriptionstidens längd.



*Finansdepartementets dnr 4745/92*

### **Förvaltarregistrering av fondandelar**

Undertecknade organisationer får hemställa att lagändringar genomförs så att andelar i värdepappersfonder enligt vad som anges i det följande kan bli föremål för förvaltarregistrering. Det är angeläget att ändringarna genomförs snabbt. Bakgrunden och förslag till lagändringar framläggs i det följande.

Enligt 31 § lagen (1990:1114) om värdepappersfonder skall fondbolag låta registrera alla andelsägare i en fond. Det skall ske senast fr o m årsskiftet 1992/93 såvitt avser andelar för vilka f n finns fondandelsbevis. Detta medför att alla innehavare av fondandelar måste registrera sig för de andelar i en fond som de tidigare haft och för vilka andelsbevis utfärdats. Det gäller även för de i mycket stor utsträckning förekommande fallen att andelsbevisen överlämnas till en bank eller ett värdepappersbolag för förvaltning. Vid tillkomsten av den nyss nämnda bestämmelsen uttalades nämligen att förvaltarregistrering av fondandelar var utesluten som en följd av kravet på att fondbolag skall föra register över samtliga andelsägare (prop. 1989/90:153 s. 70).

Genom att förvaltarregistrering av fondandelar är utesluten omöjliggörs så gott som helt för en andelsägare att förvalta fondandelar tillsammans med annat innehav av finansiella instrument. Det finns ett mycket starkt kundintresse att kunna förvalta alla finansiella instrument på ett sammanhållet sätt. Den ordning som från årsskiftet 1992/93 blir en följd av lagen medför därför en stor och uppenbar nackdel för fondandelsägarna och leder till försämrad service för dem. Inte minst är det ytterst problematiskt för utländska andelsägare. Det gäller givetvis inte minst i de fall det i ägarens hemland ställs krav på förvaring i depå eller s k nomineeregistrering, vilket inte är ovanligt. Det vore praktiskt mycket problematiskt att i ett rent registreringssystem behandla utländska fondandelsägare.

Också hanteringen av pantsäkerheter i finansiella instrument försvåras om förvaltningen inte kan hållas samman i depåer.

Det finns vidare anledning att peka på de problem som uppkommer i fråga om fondandelar som ägs av omyndig och vilka nedsatts i öppet förvar enligt bestämmelserna i föräldrabalken. En banks skyldighet enligt lag torde inte kunna uppfyllas, om banken inte får registreras för den omyndiges andelsinnehav.

Principen om att förvaltarregistrering av fondandelar är utesluten strider mot en sedan länge såväl på svensk som utländsk värdepappersmarknad grundläggande princip om möjlighet till förvaltarregistrering av finansiella instrument. Här behöver endast pekas på 8 kap aktiekontolagen (1989:827). Någon särskild risk med en förvaltarregistrering på just detta område kan inte antas föreligga.

Omläggningen till ett system med direktregistrering hos fondbolagen

av nuvarande depålagda fondandelsbevis skulle komma att medföra ett mycket omfattande och kostsamt arbete, som inte kan motiveras av rimliga sakskaäl. Det skulle således övergångsvis medföra avsevärda arbets- och kostnadsbesparingar för fondbolag, förvaringsinstitut och förvaltare, om registrering av de nu förvaltade fondandelarna kunde registreras i förvaltarens namn i stället för ägarens redan före årsskiftet så att möjlighet till förvaltarregistrering skapas dessförinnan.

Ett särskilt allvarligt problem vid en omläggning till registreringsförfarande gäller för pappersbaserade fondandelar som är pantförskrivna vid omläggningen. Dessa ligger f n — i stor mängd — i depå hos panthavare. Vid en övergång till registrering hos fondbolag torde det bli nödvändigt med ett omfattande denuntiationsförfarande, eftersom den traditionsprincip, på vilken nu gällande pantsättningar vilar, inte har någon bäring i ett registreringssystem. Från det kommande årsskiftet skulle — med nu föreskriven omläggning till registrering — de "gamla" fondandelsbevisen framdeles ha endast bevisvärde och inte längre vara bärare av några rättigheter.

Möjlighet till förvaltarregistrering av fondandelar, såsom föreningarna uppfattat förslaget kan visserligen komma att införas i samband med ett individuellt pensionssparande, om detta införs enligt förslag i departementspromemorian Individuellt pensionssparande (Ds 1992:45). Det torde dock inte ske förrän efter kommande årsskifte.

Mot bakgrund av det anförda kan konstateras att det är ytterst angeläget att förvaltarregistrering av fondandelar tillåts. Det måste ske med stor skyndsamhet, eftersom stora svårigheter skulle uppkomma redan vid kommande årsskifte med tanke på de registreringskrav som då gäller enligt den nämnda bestämmelsen i lagen om värdepappersfonder.

En lagändring av innebörd att förvaltarregistrering tillåts bör kunna göras mycket enkel och okomplicerad. Den bör genomföras i samband med den pågående EES-anpassningen av lagstiftningen om värdepappershandel. I det sammanhanget tas upp ett antal ändringar i lagen om värdepappersfonder. Den ytterligare ändring som skulle medföra rätt till förvaltarregistrering bör enkelt kunna tas med i det sammanhanget.

Organisationerna anser att följande lagändringar är tillräckliga för att åstadkomma nu påkallad möjlighet till förvaltarregistrering.

Ett nytt stycke (lämpligen det sista i paragrafen) bör införas i 31 § *lagen (1990:1114) om värdepappersfonder*.

Den som är auktoriserad förvaltare av aktier enligt 8 kap 1 § aktiekon-tolagen (1989:827) får införas i det register fondbolag skall föra eller låta föra enligt första stycket istället för den fondandelsägare vars fondandelar denne förvaltar. Därvid skall särskilt anmärkas att fondandelen förvaltas för annans räkning. Förvaltaren skall tillställa fondandelsägare för vars räkning förvaltaren är införd i registret den information och de andra uppgifter förvaltaren erhållit från fondbolaget. På begäran av fondbolaget eller den som på fondbolagets uppdrag för registret skall en auktoriserad förvaltare lämna uppgift till fondbolaget om fondandelsägaers namn, personnummer eller annat identifikationsnummer samt postadress. Förvaltaren skall dessutom

uppgä det antal fondandelar som varje fondandelsägare äger."

Prop. 1992/93:206

Bilaga 5

Den nu föreslagna bestämmelsen bör träda i kraft den 1 december 1992 eller allra senast vid årsskiftet 1992/93.

Härutöver bör följande lagändringar göras med samma tid för ikraftträdande.

I 27 § *lagen (1990:325) om självdeklaration och kontrolluppgift* bör punkterna 2 och 3 ersättas av följande nya punkt (betecknad 2)

den som utbetalt utdelning på andel i svensk värdepappersfond som avses i 1 § *lagen (1990:1114) om värdepappersfonder*.

Beträffande detta förslag bör i övergångsbestämmelserna göras undantag för kontrolluppgift avseende icke registrerad andel enligt tidigare gjord framställning från Fondbolagens Förening.

I 12 § *Kupongskattelagen (1970:624)* bör slutligen följande tillägg göras i första stycket andra meningen

eller, vid förvaltarregistrering enligt 31 § *lagen om värdepappersfonder*, förvaltaren.

Den nu föreslagna ändringen i kupongskattelagen kan eventuellt undvaras, men ger en angelägen likställighet med instrument vilka är förvaltarregistrerade enligt aktiekontolagen.

SVENSKA FONDHANDLAREFÖRENINGEN

SVENSKA BANKFÖRENINGEN

FONDBOLAGENS FÖRENING

SPARBANKERNAS BANK

# Sammanställning av remissyttranden över skrivelsen 1992-10-01 från Svenska Fondhandlareföreningen m.fl.

Prop. 1992/93:206  
Bilaga 6

Efter remiss har yttranden avgetts av Riksbanken, Riksgäldskontoret, Finansinspektionen, Riksskatteverket, Värdepapperscentralen VPC AB och Aktiefremjandet. Yttrande har inte avgetts av Sveriges Aktiesparares Riksförbund.

## 1 Riksbanken

Svenska Fondhandlarföreningen, Svenska Bankföreningen, Fondbolagens Förening och Sparbankernas Bank har i skrivelse hemställt om vissa lagändringar i syfte att möjliggöra fortsatt förvaltarregistrering av andelar i värdepappersfonder. Det är idag vanligt förekommande att de andelsägare som innehar s.k. fondandelsbevis överlämnar sitt innehav till förvaltning i banker och värdepappersbolag. Ovan nämnda organisationer understryker i hemställan att starka kund- och serviceintressen talar för att en möjlighet till förvaltarregistrering lämnas öppen även i fortsättning.

Lagen om värdepappersfonder föreskriver att fondbolagen skall föra register över alla fondandelsägare, även de som innehar s.k. fondandelsbevis. För fondandelsbevisen finns en särskild övergångsbestämmelse om att registrering skall ha skett före utgången av 1993. Av motivuttalanden till lagen om värdepappersfonder framgår vidare att förvaltarregistrering av fondandelar anses utesluten, till följd av kravet på att fondbolagen skall föra register över samtliga andelsägare.

Mot denna bakgrund hemställs nu om en lagändring med innebörden att förvaltarregistrering av fondandelar blir tillåten under vissa förutsättningar. Den som är förvaltare åläggs genom tillägg till 31 § lagen om värdepappersfonder en vidgad informationsskyldighet dels gentemot fondandelsägarna, dels gentemot berörda fondbolag. I det senare fallet föreslås förvaltaren bli skyldig att lämna uppgifter rörande fondandelsägaren och det antal fondandelar som innehavet omfattar.

Från Riksbankens utgångspunkt framstår de motiv för lagändring som återfinns i den remitterade skrivelsen väl värda att beakta. Fullmäktige delar uppfattningen att det är önskvärt att en möjlighet till förvaltarregistrering av fondandelar lämnas öppen även i fortsättningen. Fullmäktige har heller ingen erinran mot det förslag till lagändring som skrivelsen innehåller, förutsatt att de banker eller andra institut som uppträder som auktoriserade förvaltare kan uppfylla där angivna krav på uppgiftslämnande.

## 2 Riksgäldskontoret

Riksgäldskontoret har inte något att erinra mot förslaget.

Finansinspektionen har — utifrån de synpunkter inspektionen har att beakta — inte något att erinra mot den aktuella framställningen. Inspektionen har förståelse för att det kan finnas ett intresse av att förvaltningen av en kunds samtliga finansiella instrument kan ske på ett "sammanhållet sätt" och ligga på "en hand".

Ett ökat krav på information från fondbolagen till andelsägarna har legat till grund för att fondbolagen skall föra eller låta föra ett register över samtliga andelsägare i fonden. Det är då av vikt att, om det blir möjligt att förvaltarregistrera fondandelar, fondandelsägare som låter göra detta också erhåller samma information från fondbolagen som andra fondandelsägare. Inspektionen vill för sin del endast understryka betydelsen av det som sägs i förslaget om att en förvaltare — förutom att underrätta fondandelsägaren om att vederbörandes andelar registrerats i fondbolagets register — även skall vara skyldig att tillsätta andelsägaren all den information som fondbolaget lämnar andra andelsägare, såsom informationsbroschyrer, årsberättelser och halvårsredogörelser.

Inspektionen utgår vidare från att en möjlighet till förvaltarregistrering inte kommer att förhindra eller försvåra pantsättning och utmätning av fondandelar. Det kan ifrågasättas om nu nämnda förhållande bör framgå explicit i lag i likhet med vad som stadgas beträffande aktier i 8 kap. 6 § aktiekontolagen (1989:827).

Avslutningsvis vill Finansinspektionen peka på det faktum att förvaltarregistrering av fondandelar rent teoretiskt skulle kunna göra det möjligt för förvaltaren att medverka till s.k. inbördes affärer. Inspektionen utgår dock av flera skäl från att förslaget inte är avsett att skapa någon sådan möjlighet, bl.a. saknas ju motsvarighet till skyldigheten att till börsen efteranmäla inbördes gjorda aktieaffärer.

### 4 Riksskatteverket

Ovannämnda organisationer har i framställning 1992-10-01 hemställt att lagen om värdepappersfonder skall ändras så, att andelar i värdepappersfonder kan bli föremål för förvaltarregistrering. Därutöver föreslås vissa följdändringar i 3 kap. 27 § lagen (1990:325) om självdeklaration och kontrolluppgifter (LSK) och i 12 § kupongskattelagen (1970:624).

Riksskatteverket vill, med hänsyn till de skäl som anförts i framställningen, inte motsätta sig att de föreslagna lagändringarna genomförs. Fondandelsägarnas behov av information från fondbolagen synes bli tillgodosett genom det föreslagna nya stycket i 31 § lagen om värdepappersfonder. Enligt prop. 1989/90:153 (sid 41) har andelsägarnas behov av information varit den främsta anledningen till att registreringsplikt införts.

Den föreslagna ändringen av 3 kap. 27 § LSK innebär vidare att förvaltare blir skyldiga att lämna kontrolluppgift på utbetald utdelning.

Härigenom är även skattemyndigheternas behov av kontrolluppgifter tillgodosett.

Prop. 1992/93:206  
Bilaga 6

## **5 Värdepapperscentralen VPC AB**

VPC tillstyrker framställningen om att fondandelar skall kunna bli föremål för förvaltarregistrering.

VPC har från fondbolag erhållit frågan om VPC har möjlighet att handha registreringen av fondandelar. Enligt nu gällande lagstiftning är detta inte möjligt, dock pågår för närvarande en översyn av aktiekontolagen (1989:827) i vilken det sannolikt kommer att ske en utvidgning av VPCs rätt att låta registrera värdepapper i det kontobaserade systemet (vp-systemet). När VPC vidareutvecklat systemet för att hantera fondandelar skulle möjlighet öppnas för fondbolag, som anser att vp-systemet skulle vara till fördel för såväl fondbolaget som dess fondandelsinnehavare, att kunna registrera fondandelarna hos VPC. I aktiekontolagen föreskrivs att de värdepapper som omfattas av lagen kan vara förvaltarregistrerade, varför det ur VPCs synvinkel är omöjligt att ta in fondandelar i VP-systemet om dessa inte skulle kunna förvaltarregistreras.

## **6 Aktiefrämjandet**

Aktiefrämjandet har inget att erinra mot förslaget.

*Finansdepartementets dnr 6146/92*

### **Låneförbudet i aktiebolagslagen**

På grundval av vad som anförs i det följande får Svenska Fondhandlareföreningen hemställa om ändring i lagen (1991:981) om värdepappersrörelse till överensstämmelse med 3 kap 10 § i den i prop. 1992/93:89 föreslagna lagen om kreditmarknadsbolag.

Enligt lagen om värdepappersrörelse är värdepappersbolag svenskt aktiebolag. Följaktligen gäller aktiebolagslagen (1975:1385) för värdepappersbolagen och därmed också bestämmelsen i 12 kap 7 § om det s k låneförbudet.

Det sagda skiljer värdepappersbolagen från andra företag med kreditgivning i sin verksamhet. I 2 kap 17 § bankrörelselagen (1987:167) finns således speciella bestämmelser med avseende på banks kreditgivning i här avsedda fall. Den nämnda bestämmelsen i förslaget till lag om kreditmarknadsbolag motsvarar bankrörelselagens bestämmelse.

För ett värdepappersbolag, som enligt 3 kap 4 § andra stycket lagen om värdepappersrörelse lämnar kredit, gäller i praktiskt hänseende detsamma som för banker och andra kreditgivande företag, såsom t ex de nuvarande kreditmarknadsbolagen. Med hänsyn till att en rättslig likhet bör råda mellan olika slag av kreditgivande företag, bör värdepappersbolagen med avseende på låneförbudet behandlas på samma sätt som de övriga nämnda företagen.

Till detta likställighetsskäl kommer praktiska skäl för en ändring för värdepappersbolagens del med avseende på låneförbudet. Såsom för andra yrkesmässiga kreditgivare är det för värdepappersbolagen förknippat med en tungrodd kontrollapparat att bevaka låneförbudet.

I samband med strukturella förändringar av värdepappersbolags rörelseförutsättningar har det förekommit breddning av bolags aktieägarkrets. Därvid har de hos bolaget etablerade kunderna erbjudits att förvärva aktier i bolaget. En sådan ordning synes många gånger vara såväl lämplig som angelägen. Det kan således mycket väl tänkas att den kommer till bruk också framdeles. För att en dylik breddning av aktieägarkretsen till kunder dock över huvud taget skall vara möjlig måste kunderna/aktieägarna även efter det att de blivit aktieägare kunna behålla sina depåer med krediträtt på samma sätt som innan de var aktieägare. Den i låneförbudet upptagna gränsen på 500 aktier kan dock omöjliggöra detta.

Vad som nu sagts om kunder/aktieägare i värdepappersbolag gäller också aktieägare i koncernbolag i samma koncern som värdepappersbolag. Det gäller t ex aktieägare i AB Volvo och ett antal andra bolag med starkt spridda aktier. En tillämpning av låneförbudets gräns på 500 aktier i sådana bolag är praktiskt svårkontrollerad. Sakligt sett är det svårt att se det rimliga i att en sådan aktieägare i t ex Volvo inte kan få kredit hos ett koncernbolag som har myndighets tillstånd att ge kredit. Exemplet AB Volvo kopplat till Alfred Berg Fondkommission AB har

ett antal andra motsvarigheter såvitt avser bolag, vilka likt Volvo har ett spritt aktieäggande.

Avsikterna med låneförbudet har varit helt andra än att förhindra sådan ägarspridning som nu sagts eller begränsa värdepappersbolagens verksamhet. Den kreditgivning som förekommer hos värdepappersbolag påverkar inte bolagets bundna kapital negativt och har inga negativa skatteeffekter. En bestämmelse motsvarande bankrörelselagen skulle utgöra ett tillräckligt hinder mot olämpliga förfaranden.

Låneförbudet i aktiebolagslagen är visserligen föremål för översyn av aktiebolagskommittén. Den översynen, som inte kan förväntas leda till lagstiftning förrän om ett par år torde dock inte göra låneförbudet mera lämpat än för yrkesmässigt kreditgivande företag.

På grundval av det anförda anser Svenska Fondhandlareföreningen att lagen om värdepappersrörelse bör tillföras en bestämmelse, lämpligen i 3 kap, av innebörd att i stället för bestämmelserna i 12 kap 7 § aktiebolagslagen skall för värdepappersbolag gälla det som föreslås gälla för kreditmarknadsbolag. En ny bestämmelse i lagen om värdepappersrörelse skulle således kunna ha följande lydelse

I stället för bestämmelserna i 12 kap 7 § aktiebolagslagen (1975:1385) gäller följande för värdepappersbolag.

Ett värdepappersbolag får inte på andra villkor än sådana som bolaget normalt ställer upp lämna kredit till

1. styrelseledamot,
2. person som ensam eller i förening med annan får avgöra på styrelsen ankommande kreditärende,
3. anställd som innehar en ledande ställning inom bolaget,
4. annan aktieägare än staten med ett aktieinnehav som motsvarar minst tre procent av hela aktiekapitalet,
5. make eller sambo till person som avses under 1-4 eller
6. juridisk person i vilken sådan person som avses under 1-5 har ett väsentligt ekonomiskt intresse i egenskap av delägare eller medlem.

Finansinspektionen prövar om en anställd har sådan ledande ställning som avses i andra stycket 3.

Värdepappersbolagets styrelse skall avgöra ärenden om kredit till sådana personer som avses i andra stycket. Bolaget skall i en förteckning föra in uppgifter om de krediter som har beviljats personer eller företag som avses i andra stycket. Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen får utfärda föreskrifter om vilka uppgifter som skall antecknas i förteckningen.

Andra-fjärde styckena tillämpas på motsvarande sätt beträffande krediter mot säkerhet av borgen eller fordringsbevis som utfärdas av någon som avses i andra stycket. Detsamma gäller för en fordran som bolaget förvärvar och för vilken någon som avses i andra stycket är betalningsskyldig.

## SVENSKA FONDHANDLAREFÖRENINGEN

Per-Ola Jansson

Lars Nordström



# Sammanställning av remissyttranden över skrivelsen 1992-12-08 från Svenska Fondhandlareföreningen

Prop. 1992/93:206  
Bilaga 8

Efter remiss har yttranden avgetts av Riksbanken, Finansinspektionen, Riksåklagaren, Svenska Bankföreningen, Sveriges Aktiesparares Riksförbund, Stiftelsen Aktiefrämjandet, Sveriges Försäkringsförbund, Finansbolagens Förening, OM Stockholm Aktiebolag, Sveriges advokat-samfund och Aktiebolagskommittén.

Riksskatteverket och Aktiemarknadsnämnden har förklarat sig avstå från att yttra sig.

Sparbankernas Bank, Sveriges Föreningsbank och Svenska Handelskammarförbundet har inte yttrat sig.

## 1 Riksbanken

Fullmäktige i Riksbanken har inte något att erinra mot bifall till framställningen.

## 2 Finansinspektionen

Svenska Fondhandlareföreningen har i framställning till Finansdepartementet 1992-12-08 hemställt om ändring i lagen om värdepappersrörelse till överensstämmelse med 3 kap 10 § lagen (1992:1610) om kreditmarknadsbolag. Detta lagrum, som träder i kraft den dag regeringen bestämmer, har i sin tur sin förebild i 2 kap 17 § bankrörelselagen (1987:617). Genom den föreslagna ändringen skulle även värdepappersbolag undantas från bestämmelserna i 12 kap 7 § aktiebolagslagen (1975:1385) och i stället omfattas av särskilda regler för sin kreditgivning mm.

Finansinspektionen tillstyrker att den föreslagna ändringen genomförs. Eftersom reglerna syftar till att träffa företag som yrkesmässigt sysslar med kreditgivning bör enligt inspektionens mening i förtydligande syfte i lagtexten anges att de särskilda reglerna skall gälla för värdepappersbolag som har tillstånd att lämna kredit enligt 3 kap 4 § andra stycket lagen om värdepappersrörelse, och för krediter som lämnats för att underlätta värdepappersrörelsen. Reglerna bör träda i kraft samtidigt för värdepappersbolag och kreditmarknadsbolag.

## 3 Riksåklagaren

Enligt Lagen om värdepappersrörelse (1991:981) har värdepappersbolag rätt att under vissa förutsättningar lämna kredit. Jag delar Svenska Fondhandlareföreningens uppfattning att rättslig likhet bör råda mellan olika slag av kreditgivande företag.

Jag delar också Svenska Fondhandlareföreningens uppfattning att det är angeläget att värdepappersbolags kunder skall kunna förvärva aktier i bolaget. Det förefaller orimligt att den i låneförbudet angivna gränsen på 500 aktier skulle förhindra värdepappersbolags kunder/aktieägare att inneha depåer med krediträtt.

Syftet med förbudet i 12 kapitlet 7 § aktiebolagslagen är att eliminera risken för dels att aktiebolag genom utlåning till aktieägare töms på likvida medel dels att aktieägare genom lån av bolaget skall kunna undgå beskattning av det sålunda lånade beloppet. I de ärenden där överträdelser mot låneförbudet anmäls till åklagare är det normalt fråga om en- eller fåmansbolag där den interna kontrollen inte förekommer i samma utsträckning som i stora bolag.

Från åklagarsynpunkt fyller låneförbudet i aktiebolagslagen en viktig funktion beträffande de bolag som nämns ovan. Det är därför angeläget att åtminstone allvarigare överträdelser av låneförbudet är straffsanktionerade.

I stället för straffsanktionen i aktiebolagslagen föreslår Svenska Fondhandlareföreningen kreditrestriktioner för värdepappersbolagen. Dessa restriktioner är i överensstämmelse med reglerna i 2 kapitlet 17 § bankrörelselagen och de föreslagna reglerna i kreditmarknadsbolagslagen. Vid överträdelse av kreditrestriktionerna skall Finansinspektionen kunna tvinga fram beslut om ändring av kreditvillkoren eller om uppsägning av krediten. Slutligen kan Finansinspektionen återkalla tillståndet. Dessa motåtgärder från Finansinspektionens sida för att komma tillrätta med överträdelser förefaller vara tillräckliga. Med beaktande härav samt att de bolag som normalt torde vara aktuella vid åtal för brott mot låneförbudet inte är värdepappersbolag eller andra större bolag med bl.a kreditgivning i verksamheten, har jag ingen erinran emot Svenska Fondhandlareföreningens förslag.

#### **4 Svenska Bankföreningen**

Svenska Bankföreningen har ingen erinran mot att lagen om värdepapperbolag ändras på sätt som föreslås i rubricerade framställning.

#### **5 Sveriges Aktiesparares Riksförbund**

De i skrivelsen framlagda förslagen till lagändring medför ej någon erinran från SARFs sida. Det är väsentligt att regleringar inom detta område överensstämmer med påkallat behov om rättslig likhet mellan olika slag av yrkesmässigt kreditgivande företag. Värdepappersbolag bör härmed inte särbehandlas negativt vad gäller kreditgivning. Avsikten med låneförbud för aktiebolag är att förhindra negativ kapitalöverföring från bolaget till en enskild ägare men i detta fall påverkas varken bolagets eget kapital eller skatten. Om det sedan rent praktiskt innebär en förenkling genom att bolagen slipper bevakningen av låneförbundet, så finner SARF inte anledning att motsätta sig den lagändring som Fondhandlareföreningen föreslår.

#### **6 Stiftelsen Aktiefrämjandet**

Stiftelsen Aktiefrämjandet har inget att invända mot att i detta avseende jämställa värdepappersbolag med kreditmarknadsbolag.

Sveriges Försäkringsförbund har ingen erinran mot att det nu gällande låneförbudet i lagen (1981:981) om värdepappersrörelse tas bort och att det i stället införes en ny regel om krediter till styrelseledamöter m fl som överensstämmer med den som införts för kreditmarknadsbolag.

I sammanhanget vill förbundet fästa uppmärksamheten på att i 12 kap 12 § försäkringsrörelselagen (1982:713) finns ett förbud mot att lämna penninglån till styrelseledamöter, verkställande direktören eller aktuarien i bolaget eller i något annat företag i samma koncern. Motsvarande gäller för penninglån till dessa personers närstående. Låneförbudet är dock inte generellt och Finansinspektionen kan enligt 12 kap 13 § försäkringsrörelselagen medge undantag om det finns synnerliga skäl till detta. Det kan enligt förbundet övervägas om inte även försäkringsrörelselagens regler om möjlighet att ge lån borde anpassas till vad som gäller i övrigt inom den finansiella sektorn på detta område.

## **8 Finansbolagens Förening**

Finansbolagens förening har inte några invändningar mot den föreslagna lagändringen.

## **9 OM Stockholm Aktiebolag**

OM Stockholm instämmer i den begäran Svenska Fondhandlareföreningen gör i sin skrivelse till Finansdepartementet om att lagen om värdepappersrörelse tillförs en bestämmelse, lämpligen i 3 kap, av innebörd att i stället för bestämmelserna i 12 kap 7 § aktiebolagslagen skall för värdepappersbolag gälla det som föreslås gälla för kreditmarknadsbolag.

## **10 Sveriges Advokatsamfund**

På de skäl som anförs av Fondhandlareföreningen tillstyrker advokatsamfundet att lagstiftningsåtgärder vidtas i enlighet med det remitterade förslaget.

## **11 Aktiebolagskommittén**

Aktiebolagskommittén tillstyrker den i den remitterade skrivelsen framställda begäran.

# Skrivelse 1992-12-17 till Justitiedepartementet från Riksbanken

Prop. 1992/93:206  
Bilaga 9

*Finansdepartementets dnr 432/92*

## Sammanfattning

Fullmäktige i Riksbanken hemställer i denna skrivelse om att regeringen måtte i proposition till riksdagen föreslå sådan ändring av aktiekontolagen (1989:827) att Riksbanken i fråga om avstämningsregister för skuldförbindelser kan fungera som kontoförande institut och att emittenters rätt att får kännedom om sina borgenärers identitet begränsas.

## Allmän motivering

Riksdagen antog 1991 en lag (1991:195) om penningmarknadskonton (prop. 1990/91:106, LU33). Denna lag utgick från att systemet med skuldebrev skulle avskaffas i fråga om ensidiga skuldförbindelser som var avsedda för allmän omsättning och omfattades av låneemissionen som enligt avtal skulle förvaltas av PenningmarknadsCentralen PmC Aktiebolag (penningmarknadscentralen). De rättsverkningar som förbindes med skuldebrev skulle i stället knytas till registrering på konto hos penningmarknadscentralen. Lagen om penningmarknadskonton, som enligt antagen promulgationsbestämmelse skulle träda i kraft den dag regeringen bestämde, har nu upphävts i anledning av att delägarna i penningmarknadscentralen under hösten 1991 bestämde sig för att ej genomföra projektet (prop. 1992/93:19, LU5, rskr. 23).

Såsom närmare utvecklades i propositionen om ett kontobaserat penningmarknadssystem är det emellertid i hög grad angeläget att skapa ett sådant system för handel på den svenska penningmarknaden som med uppfyllande av högt ställda säkerhetskrav dels undanröjer de problem som följer med värdepapper i fysisk form, dels tillförsäkrar likvid mot leverans dels ock förhindrar att s.k. dominoeffekter slår ut marknaden (prop. s. 29-31). Förslag till sådana handels- och registreringssystem har utarbetats av några företag och granskas för närvarande av Finansinspektionen. Ett av dessa företag är Värdepapperscentralen VPC Aktiebolag (värdepapperscentralen), vars verksamhet regleras genom aktiekontolagen (1989:827). Om VPC:s systemförslag godkännes av Finansinspektionen räknar VPC med att kunna igångsätta sin verksamhet på penningmarknaden i mars 1993 för att sedan successivt utvidga denna. Blir så förhållandet skulle större delen av de penningmarknadsinstrument i vilka Riksbanken gör sina marknadstransaktioner komma att efter hand omläggas till elektronisk registrering i VPC-systemet. Riksbanken måste i sådant fall ha möjlighet att genomföra sina transaktioner på penningmarknaden genom detta system.

I denna skrivelse framlägges förslag till lagändringar för att möjliggöra detta. Såsom redovisats är dock VPC ännu ej av Finansinspektionen godkänd för avsedd verksamhet på penningmarknaden och fullmäktige understryker att i denna skrivelse framlagda förslag framföres endast

under förutsättning att sådant godkännande kommer att lämnas. Klarhet härvidlag kan väntas föreligga före propositionstidens utgång den 10 mars 1993.

Prop. 1992/93:206  
Bilaga 9

### **Möjlighet för Riksbanken att vara kontoförande institut**

Skuldförbindelse, som registeras och handlas inom VPC-systemet, registreras i s.k. avstämningsregister som består av en daglig journal och konton för de skuldförbindelser som omfattas av registret (9 kap. 1 och 3 §§ aktiekontolagen). Avstämningsregister föres av VPC (1 kap. 1 §) och registreringsåtgärder på kontot vidtas av s.k. kontoförande institut (4 kap. 1 §). Tillstånd att vara kontoförande institut meddelas av regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer (3 kap. 1 §). Kontoförande institut står under tillsyn av Finansinspektionen. (3 kap. 3 § första stycket).

Om de penningmarknadsinstrument vari Riksbanken gör transaktioner registreras inom VPC-systemet, måste Riksbanken verka inom detta system. Detta förutsätter att Riksbanken kan arbeta såsom kontoförande institut, eftersom Riksbanken rimligen inte kan tänkas göra sina affärer via bank eller värdepappersbolag. En sådan ordning skulle f.ö. också medföra den för Riksbanken oacceptabla konsekvensen att det kontoförande institut Riksbanken utnyttjade efterhand finge en ganska fullständig insyn i Riksbankens värdepappersportfölj. På motsvarande sätt som Riksbanken genom direkt stadgande i lagen om penningmarknadskonton gavs rätten att öppna sådana konton (2 kap. 1 §), bör därför Riksbanken i aktiekontolagen ges möjlighet att öppna konton för de skuldförbindelser som omfattas av VPC:s avstämningsregister och att vidta registreringsåtgärder såvitt avser dessa konton.

Fullmäktige lämnar öppet hur en sådan regel tekniskt bör utformas. En möjlighet vore att behålla reglerna om kontoförande institut i 3 kap. aktiekontolagen oförändrade men i en ytterligare paragraf i detta kapitel tillägga ett stadgande med föreskrift om att Riksbanken, såvitt avser avstämningsregister för skuldförbindelser, utövar de befogenheter som tillkommer kontoförande institut. Härigenom skulle vinnas att regelkomplexet beträffande kontoförande institut kan behållas oförändrat i 3 kap. 1-4 §§ samtidigt som Riksbankens befogenheter inom VPC-systemet begränsas till skuldförbindelser. Eftersom Riksbanken enligt lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank kan förvärva aktier endast "inom ramen för Riksbankens uppgifter som centralbank" och några sådana aktier ej lär komma att vara registrerade inom VPC, saknas nämligen anledning att utvidga Riksbankens befogenheter inom VPC också till aktiehantering.

Riksbankens befogenheter bör sålunda begränsa sig till skuldförbindelser enligt 9 kap. 1 § första stycket aktiekontolagen med uteslutande av de särskilda med skuldförbindelser likställda rättigheter som behandlas i andra stycket samma lagrum.

Om handel med penningmarknadsinstrument skulle upptas inom VPC innan önskad lagändring hinner träda i kraft, bör Finansinspektionen

pröva möjligheten att temporärt ge Riksbanken ställningen av kontoförande institut. Önskvärt är likväl att om sådan handel upptages inom VPC, föreslagen lagändring träder i kraft så snart som möjligt.

Prop. 1992/93:206  
Bilaga 9

### **Borgenärernas anonymitetsskydd gentemot emittenten**

Enligt 9 kap. 9 och 10 §§ aktiekontolagen har en emittent av skuldförbindelser generell rätt att få kännedom om borgenärernas identitet. Detta gäller även i fråga om förvaltarregisterade skuldförbindelser, dvs. situationer där någon förvaltar förbindelsen för annans räkning men själv står registerad som förvaltare av den. Vid tillkomsten av lagen om penningmarknadskonton, som för övrigt i stort sett är uppbyggd på liknande sätt som aktiekontolagen, ansågs emellertid omöjligt att acceptera motsvarande öppenhet. Som argument härför anfördes att en sådan insynsrätt för emittenten, som saknar motsvarighet i ett dokumentbaserat system, inte fyller något legitimt ändamål. Möjligheten till insyn skulle också kunna ge emittenten en från konkurrenssynpunkt skadlig möjlighet till insyn i andra instituts affärshemligheter, vilket skulle kunna leda till oförutsebara effekter på marknaden. Men hänsyn härtill och eftersom emittenterna i normalfallen inte hade något egentligt behov av att få del av uppgifter om borgenärerna, kom penningmarknadskontolagen ej att uppta någon generell rätt för emittent att få information om de borgenärer som placerat i hans skuldförbindelse. Undantag gjordes endast för de fall att en emittent hänvisades till att göra inlösen- eller räntebetalningar utanför systemet (lagen om penningmarknadskonton 6 kap. 2 §, prop. s. 41).

Om, såsom nu förutsättes, handel med penningmarknadsinstrument överföres till VPC bör den vidsträckt insynsrätt för emittenter som medges i aktiekontolagen begränsas på motsvarande sätt som skett i lagen om penningmarknadskonton. Det skulle innebära att en emittent skulle kunna få kännedom om borgenärernas identitet endast om så föreskrivs i lånevillkoren; förutom i de specialfall som anges i 6 kap. 2 § lagen om penningmarknadskonton. Emittenters behov att i övrigt kunna kommunicera med borgenärerna, t.ex. för uppbyggnad av lånestatistik eller för utsändande av förlängningserbjudanden eller andra meddelanden, förutsättes kunna tillgodoses genom VPC:s försorg.

Fullmäktige lämnar därhän, huruvida en sådan lagändring bör göras generellt gällande för alla inom VPC registerade skuldförbindelser — med undantag för dem som registrerats före lagändringens ikraftträdande — eller aktiekontolagen bör i detta avseende skilja på två olika typer av skuldförbindelser; de ena med och de andra utan ovillkorlig rätt till insyn för emittenten.

### **Hemställan**

Fullmäktige i Riksbanken hemställer att regeringen i proposition till riksdagen måtte föreslå de ändringar i aktiekontolagen beträffande

kontoförande institut och emittenters insyn i avstämningsregistren som ovan angivits.

Prop. 1992/93:206  
Bilaga 9

På fullmäktiges vägnar:

Staffan Burenstam Linder

Inger Kindgren

# Sammanställning av remissyttranden över skrivelse 1992-12-17 från Riksbanken

Prop. 1992/93:206  
Bilaga 10

Efter remiss har yttranden avgivits av Finansinspektionen, Riksgäldskontoret, Clearingutredningen, Svenska Bankföreningen, Svenska Fondhandlareföreningen, Sveriges Försäkringsförbund, Sveriges Industriförbund, Värdepapperscentralen VPC AB, Stockholms Fondbörs AB, OM Stockholm AB och Penningmarknadsinformation PMI AB.

Svenska Bankföreningen och Svenska Fondhandlareföreningen har inkommit med gemensamt yttrande.

Remissinstanserna Sparbanken Sverige AB, Sveriges Industriförbund och Swedeseettle AB har inte inkommit med yttranden.

## 1 Finansinspektionen

Finansinspektionen tillstyrker att det i aktiekontolagen införs en bestämmelse av innehåll att Riksbanken får fungera som kontoförande institut i fråga om skuldförbindelser.

När det gäller borgenärernas anonymitetsskydd gentemot emittenter delar Finansinspektionen Riksbankens bedömning att ett sådant skydd är påkallat i vart fall såvitt gäller de skuldebrev som är föremål för handel på penning- och obligationsmarknaden. Däremot är det inte säkert att motsvarande anonymitet är påkallad i fråga om aktierelaterade skuldebrev t.ex. konvertibla skuldebrev. Enligt Finansinspektionens bedömning bör det således tills frågan utretts ytterligare, i aktiekontolagens 9 kap. finnas två olika regleringar i denna fråga varvid den av Riksbanken föreslagna ordningen endast bör gälla skuldebrev som är föremål för handel med penning- och obligationsmarknaden (ej aktier mot utbytbara skuldebrev) medan den nuvarande regleringen alltså bör gälla för konvertibla skuldebrev och skuldebrev förenade med optionsrätt till nyteckning.

## 2 Riksgäldskontoret

Riksgäldskontoret har inte något att erinra mot förslagen. Riksgäldskontoret vill i detta sammanhang framhålla att under förutsättning att kontoret väljer att låta registrera sina emissioner i VPC och Finansinspektionen godkänner VPC:s penningmarknadssystem, kommer även Riksgäldskontoret att vilja ha möjlighet att utöva de befogenheter som tillkommer kontoförande institut enligt aktiekontolagen.

## 3 Clearingutredningen

Enligt direktiven (Dir 1991:111 s. 10) omfattas de kontobaserade systemen av clearingutredningens uppdrag och det är därvid särskilt anmärkt att utredningen skall beakta vad som framkom vid justitiedepartementets hearing om aktiekontolagen i januari 1992. De av Riksbanken framlagda förslagen berör sådana områden som Clearingutredningen avser att behandla i sitt kommande betänkande.



För det fall detta betänkande inte anses böra avvaktas har utredningen ingen erinran mot att aktiekontolagen ändras på så sätt att Riksbanken får möjlighet att fungera som kontoförande institut. Beträffande förslaget att emittenternas rätt att få kännedom om sina borgenärs identitet skall begränsas anser utredningen det något tveksamt om en lagändring lämpligen bör genomföras med så kort beredningstid som kommer att gälla om förslag i ärendet skall framläggas för Riksdagen redan i vår. Bakgrunden till tveksamheten är att frågan inte är helt okomplicerad och att överväganden i tidigare lagstiftningssammanhang har gett upphov till skilda lösningar i närbesläktade författningar (9 kap. 9 och 10 §§ aktiekontolagen jämförda med 6 kap. 2 § i den numera upphävda lagen om penningmarknadskonton). I denna del föreslår utredningen, för det fall VPC under 1993 påbörjar verksamhet avseende penningmarknaden, att frågan interimistiskt löses av penningmarknadens aktörer genom exempelvis avtal om avstående från rätten till insyn. Skälen för utredningens bedömning är följande.

En centralbank har ett uppenbart behov av att kunna verka inom sådana system som hanterar de instrument vari centralbanken gör sina affärer. Det sagda gäller såväl börser och marknadsplatser som system för registrering, clearing och avveckling av nämnda instrument. Vid handeln och i systemen bör en centralbank kunna agera direkt, dvs utan att behöva anlita en mellanhand. Utredningen delar alltså den i Riksbankens skrivelse framförda uppfattningen.

Riksbankens behov av att kunna verka på penningmarknaden har också föranlett särskilda överväganden av lagstiftaren, förutom i lagen om penningmarknadskonton, även i den nyligen antagna lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet (se 3 kap. 1 § 1 och prop. 1991/92:113 s. 79). Det kan dessutom anmärkas att t.ex. centralbanken i Danmark, Danmarks Nationalbank, är kontoförande institut enligt den danska lagen om kontosystem (se 3 kap. 6 § Vaerdirpapiercentralloven).

Ur främst lagteknisk synvinkel är det utredningens uppfattning att Riksbankens rätt att vara kontoförande institut bör knytas till Riksbankens uppgifter och inte till vissa instrument. Det sista årtiondet har de finansiella marknaderna kännetecknats av en ständig ström av nya finansiella instrument. Även nya handelsvägar och ny handelsteknik utmärker de senaste årens utveckling på de finansiella marknaderna. Mot denna bakgrund synes det något vanskligt att såsom Riksbanken föreslagit knyta dess behörighet till ett visst slag av instrument. En sådan regel kan lätt bli föråldrad. Slutligen skall endast anmärkas att Riksbankens skrivelse kan aktualisera frågan om det föreligger ett behov för Riksgäldskontoret att vara kontoförande institut.

Såväl Finansinspektionen som Svenska Bankföreningen ansåg vid den ovan nämnda hearingen att frågan om emittenters insynsrätt borde övervägas närmare. I ett senare ingivet skriftligt yttrande i anledning av hearingen har Bankföreningen tillsammans med Svenska Fondhandlareföreningen och Sparbanksguppen angivit att de i princip anser att nuvarande ordning med insynsrätt för emittent bör bestå men att möjlighet bör ges för en emittent att avstå från denna rätt. Insynsrätten har

också nyligen varit föremål för diskussion på ett sammanträde i clearingutredningen, varvid skilda uppfattningar framkom. Som tidigare nämnts har också skilda ståndpunkter i insynsfrågan intagits i aktiekontolagen respektive lagen om penningmarknadskonton.

Det bör anmärkas att reglerna för skuldförbindelser i aktiekontolagen även omfattar andra instrument, t.ex. konverteringsrätter, optionsrätter, depåbevis och inköpsrätter, och att det inte är säkert att samma regler för insynsrätten skall gälla dessa instrument som de Riksbanken föreslår skall gälla för skuldförbindelser. Detta bör beaktas vid den lagtekniska utformningen av en ändrad reglering.

Frågan är alltså inte helt okomplicerad från lagteknisk synpunkt. Med beaktande härav, av att det förefaller råda delade meningar i frågan och av att flera intressenter betonat behovet av att frågan utreds anser clearingutredningen i första hand att frågan om möjligt bör lösas interimistiskt genom avtal i avvaktan på utredningens betänkande.

#### **4 Svenska Bankföreningen och Svenska Fondhandlareföreningen**

##### *Möjlighet för Riksbanken att vara kontoförande institut*

Föreningarna tillstyrker riksbankens framställning i denna del.

##### *Borgenärernas anonymitetsskydd gentemot emittenten*

Föreningarna instämmer i vad riksbanken uttalar om att emittenternas insyn i skuldböcker behöver begränsas jämfört med vad som nu gäller enligt aktiekontolagen. När det t ex gäller utländska marknader råder normalt sett fullständig sekretess om vilka som är placerare. Såsom riksbanken föreslår bör det vara tillfyllest att öppenhet för emittent att få kännedom om placerare gäller endast om sådan öppenhet anges i lånevillkoren.

Föreningarna tillstyrker således i huvudsak riksbankens förslag också i denna del. Två påpekanden bör dock göras.

För det första kan det finnas en praktisk anledning att utnyttja identitetsuppgifterna rörande placerarna som finns i skuldboken vid t ex utskick till placerarna. Det bör dock kunna lösas så att emittenten beställer en sådan tjänst av registerföraren, dvs VPC, som med sekretess om placeraridentiteten gentemot emittenten, genomför en sådan tjänst. En sådan möjlighet bör kunna anges i lagen.

För det andra vill föreningarna påpeka att det torde finnas anledning att bibehålla de aktieanknutna bestämmelser som gäller för konvertibla skuldebrev och andra former av aktierelaterade instrument. I vart fall måste en längre gående sekretessbeläggning än f n på aktieområdet föregås av en noggrann utredning.

#### **5 Sveriges Försäkringsförbund**

Sveriges Försäkringsförbund har inga erinringar mot att aktiekontolagen ändras så att Riksbanken ges möjlighet att verka som kontoförande insti-

tut på sätt som föreslås i skrivelsen. Förslaget blir enligt skrivelsen aktuellt endast om VPC ges tillstånd av Finansinspektionen för sitt handels- och registreringssystem. Det är enligt förbundets uppfattning en förutsättning för en väl fungerande penningmarknad att Riksbanken kan vara kontoförande institut. Förbundet vill erinra om att i lagen om penningmarknadskonto gavs Riksgäldskontoret samma ställning som Riksbanken (2 kap. 1 § andra st). För det fall aktiekontolagen ändras på sätt som Riksbanken föreslår bör samtidigt Riksgäldskontorets ställning övervägas.

Förbundet delar också uppfattningen att emittenters möjlighet till insyn i borgenärsregistret måste begränsas. Förbundet finner att den av Riksbanken föreslagna modellen fyller detta syfte och tillstyrker således förslaget även i denna del.

## **6 Sverige Industriförbund**

Industriförbundet tillstyrker Riksbankens hemställan att vara kontoförande institut.

Ifråga om borgenärernas anonymitetsskydd gentemot emittenten vill inte förbundet invända mot Riksbankens begäran. Dock vill förbundet starkt understycka vikten av att insynen inte begränsas mera än vad som krävs med hänsyn till Riksbankens hemställan. Från bolagens utgångspunkter finns klara behov av insyn och en ändring av aktiekontolagen bör endast avse det som är oundgängligen nödvändigt.

## **7 Värdepapperscentralen VPC AB**

Värdepapperscentralen har inte något att erinra mot Riksbankens förslag.

## **8 OM Stockholm AB**

OM Stockholm instämmer i den hemställan som fullmäktige i Riksbanken gör i skrivelsen om att Riksbanken i fråga om avstämningsregister för skuldförbindelser kan fungera som kontoförande institut och att emittenters rätt att få kännedom om sina borgenärers identitet begränsas.

## **9 Penningmarknadsinformation PMI AB**

Penningmarknadsinformation PMI AB instämmer i det yttrande som avges av Svenska Fondhandlareföreningen och Svenska Bankföreningen.

# Sammanfattning av departementspromemorian AP-fondens förvaltning - En översyn (Ds 1991:14)

Prop. 1992/93:206  
Bilaga 11

*Finansdepartementets dnr 1310/91*

I denna promemorian föreslås en ny lagstiftning för förvaltningen av allmänna pensionsfonden. Förslaget innebär en reformering av AP-fondens organisation, av placeringsbestämmelserna samt av revisionen och granskningen av förvaltningen. Målet för fondstyrelsernas verksamhet renodlas till en effektiv förvaltning av fondmedlen. Kravet på hög avkastning får större tyngd i syfte att fonderna skall bli till största möjliga nytta för tilläggs pensioneringen. Fondstyrelserna får större utrymme att själva utforma verksamheten. Styrelserna bestämmer — inom vissa ramar — placeringsinriktning och riskprofil. AP-fonden får en ny organisation. Revisionen och granskningen av förvaltningen effektiviseras. Förslagen innebär i huvudsak följande:

1. De medel som idag förvaltas av de fem AP-fondstyrelserna och de fem löntagarfondstyrelserna slås samman och fördelas på fem nya AP-fonder. Dessa skall vara fristående från varandra och ha likalydande placeringsregler.

2. Varje AP-fond styrs av en fondstyrelse. En fondstyrelse består av sju ledamöter, vilka utses på grundval av sina personliga förutsättningar att främja målet för fondens verksamhet. Varje fondstyrelse har ett eget kansli.

3. För varje AP-fond finns ett fullmäktige. Fullmäktiges uppgift är bl.a. att utse ledamöter i fondstyrelsen och att besluta om fastställelse av fondstyrelsernas resultaträkning och balansräkning. Varje fullmäktige består av 40 ledamöter. Ordförande och vice ordförande utses av regeringen. Även övriga 38 ledamöter utses av regeringen, men efter förslag av organisationer på arbetsmarknaden. Varje fullmäktige har en regional anknytning.

4. AP-fonderna tilldelas i utgångsläget och därefter varje år lika mycket medel. Varje fond bidrar med lika stora belopp till den del av pensionsutbetalningarna som inte täcks av ATP-avgifterna. Därigenom skapas förutsättningar för att jämföra fondernas avkastning på förvaltade medel och riskhantering.

5. Det övergripande målet för fondstyrelsernas verksamhet är att förvalta anförtrödda medel på ett effektivt sätt med hänsyn till avkastning och risk. Detta innebär att fondstyrelserna skall sträva efter att uppnå högsta möjliga avkastning samtidigt som krav på tillfredsställande betalningsberedskap, säkerhet och riskspridning tillgodoses. Placeringsmöjligheterna begränsas i tre avseenden:

- Ett belopp motsvarande minst 40 % av marknadsvärdet av de tillgångar en fondstyrelse förvaltar skall vara placerade i obligationer eller andra räntebärande skuldförbindelser med låg kreditrisk. Denna restriktion begränsar risknivån i förvaltningen.
- En fond får liksom ett försäkringsbolag förvärva högst så många aktier i ett svenskt eller utländskt börsnoterat företag som motsvarar 5 % av röstetalet för samtliga aktier i företaget. Denna restriktion begränsar fondernas ägarinflytande. Bestämmelserna omfattar dock inte aktier eller andra andelar i s.k. fastighetsbolag.
- Marknadsvärdet av en fonds innehav av utländska tillgångar får uppgå till ett belopp som motsvarar högst 15 % av marknadsvärdet av fondens samtliga tillgångar.

6. En fondstyrelse får överlåta åt annan kapitalförvaltare att placera en del av de förvaltade medlen. Härigenom får styrelsen bättre förutsättningar att tillgodose de krav som ställs på förvaltningen.

7. En fondstyrelse skall på begäran av en lokal facklig organisation vid ett svenskt företag i vilket styrelsen har förvärvat aktier överlåta åt organisationen att utöva rösträtt för hälften av aktiernas röstetal. Detta förslag syftar till att behålla de möjligheter till lokalt fackligt inflytande som de nuvarande löntagarfonderna ger.

8. Tidsramarna för redovisningen av fondstyrelsernas förvaltning utsträcks. Varje fondstyrelse skall avge årsredovisning. Fullmäktige skall senast den 30 april året efter räkenskapsåret till regeringen överlämna årsredovisningen. Regeringen skall göra en sammanställning av fondstyrelsernas årsredovisningar och överlämna sammanställningen tillsammans med årsredovisningarna till riksdagen senast den 15 oktober samma år.

9. För varje fond utses tre revisorer. Av revisorerna utses två av fullmäktige och en av regeringen. Den av regeringen utsedda revisorn skall vara gemensam för fonderna och också som ordförande leda revisionen. Minst en av de revisorer som utses av fullmäktige samt den revisor som utses av regeringen skall vara auktoriserad.

Det främsta syftet med den nya organisationen och inriktningen av AP-fondens verksamhet och de vidgade placeringsmöjligheterna är att förvaltningen av AP-fonderna skall ske på ett sätt som är till så stor nytta som möjligt för tilläggs pensioneringen. De nya reglerna kan på lång sikt förväntas öka AP-fondernas årliga avkastning med 1-2 procentenheter, vilket i dagens läge motsvarar 4-8 miljarder kronor per år.

Därtill kommer att den föreslagna nyordningen förväntas leda till ett ökat utbud av riskkapital och bättre fungerande kapitalmarknader.

De friare placeringsreglerna medger bl.a. att en större andel av AP-fondernas medel kan placeras i aktier. Det har uttryckts farhågor för att

AP-fonderna därigenom skulle kunna få ett för stort ägarinflytande i svenskt näringsliv.

Det finns emellertid ett antal faktorer som begränsar ägarinflytandet. Med hänsyn till kraven på tillfredsställande riskhantering torde ökningen av aktieinnehavet bli måttlig. Aktieandelen av tillgångarna kan på sikt förväntas öka från ca 10 % idag till högst 20-30 %.

Det är dessutom väsentligt att notera att fondernas verksamhet inriktas mer än idag på en effektiv kapitalförvaltning. En AP-fond får inte äga mer än 5 % av rösterna i ett börsbolag. Detta är samma begränsning som gäller för livförsäkringsbolag. AP-fonderna tillsammans kan alltså uppnå högst 25 % av rösterna i ett enskilt börsbolag. Idag får AP-fondens innehav av röster i ett enskilt bolag inte uppgå till 50 % eller mer. Nuvarande möjligheter till överlåtelse av rösträtt till de lokala fackliga organisationerna behålls. Samtidigt minskar den högsta möjliga rösteandelen till 12,5 %. Den är idag 25 % förutsatt att även fjärde och femte fondstyrelserna överlåter hälften av rösträtten.

Dessutom öppnas möjligheter att överlåta förvaltningen av en del av medlen på annan kapitalförvaltare och ökas möjligheterna att placera i utländska aktier. De vidgade möjligheterna för AP-fonden att placera i aktier kan också ses som en motvikt mot att utländska placerare i takt med internationaliseringen kan öka sitt inflytande i svenskt näringsliv.

De makroekonomiska effekterna torde i övrigt bli begränsade. I någon mån kan valutaflöden, räntor och aktiekurser påverkas. Omplaceringar av fondens tillgångar tar med nödvändighet lång tid, vilket gör att de belopp som omplaceras varje år blir av begränsad omfattning.

Den nya lagen föreslås träda i kraft den 1 januari 1993.

# Sammanställning över remissyttranden över promemorian AP-fondens förvaltning - en översyn (Ds 1991:14)

Prop. 1992/93:206  
Bilaga 12

## Remissinstanserna

Efter remiss har yttranden avgetts av bankinspektionen (numera Finansinspektionen), försäkringsinspektionen (numera Finansinspektionen), Riksskatteverket, Riksförsäkringsverket, Göta hovrätt, Riksgäldskontoret, Kommerskollegium, Bokföringsnämnden, Statskontoret, Allmänna pensionsfonden (dåvarande andra löntagarfondstyrelsen), Allmänna pensionsfonden (dåvarande fjärde löntagarfondstyrelsen), Svenska Bankföreningen, Svenska sparbanksföreningen (numera Sparbanken Sverige AB), Sveriges Föreningsbankers Förbund (numera Svenska Bankföreningen), Svenska Fondhandlareföreningen, Finansbolagens Förening, Styrelsen för Stockholms fondbörs (numera Stockholms Fondbörs AB), Landsorganisationen i Sverige (LO), Tjänstemännens Centralorganisation (TCO), Sveriges Akademikers Centralorganisation (SACO), Svenska Arbetsgivareföreningen (SAF), Företagarnas Riksorganisation, Industrins finansförening, Sveriges Försäkringsförbund, Folksam, Stiftelsen Aktieförfrämjandet, Föreningen Auktoriserade Revisorer FAR, Svenska Handelskammarsförbundet, Sveriges Aktiesparares Riksförbund, Grossistförbundet — Svensk Handel, Sveriges Industriförbund, Hyresgästernas Riksförbund, Kooperativa förbundet (KF), Sveriges Fastighetsförbund, Sveriges Bostadsrättsföreningars Centralorganisation (SBC), Sveriges Köpmannaförbund, Sveriges Redareförening, Pensionärernas Riksorganisation (PRO) och Sveriges Finansanalytikers Förening.

Svenska Bankförening och Svenska Fondhandlareföreningen har inkommit med gemensamt yttrande.

Gemensamt yttrande har också avgetts av Företagarnas Riksorganisation, Sveriges Köpmannaförbund och Grossistförbundet — Svensk Handel.

Dessutom har yttrande inkommit från TCOare för medlemsdemokrati.

LO har överlämnat inkommet remissvar från Svenska Fabriksarbetareförbundet.

Obligationsfrämjandet har förklarat att det på grund av att stiftelsen nyligen bildats inte varit möjligt för stiftelsen att utarbeta ett remissvar.

Följande remissinstanser har förklarat sig avstå från att yttra sig: Kammarrätten i Sundsvall, Fullmäktige i Sveriges Riksbank, Näringsfrihetsombudsmannen, Statens industriverk (SIND), Allmänna pensionsfonden (första-tredje fondstyrelserna), Allmänna pensionsfonden (fjärde fondstyrelsen), Stadshypotekskassan, Statens Bostadsfinansieringsaktiebolag (SBAB), Svenska Kommunförbundet, Landstingsförbundet, Värdepapperscentralen VPC AB, Sveriges Advokatsamfund, Lantbrukarnas Riksförbund (LRF) och Sveriges Skogsindustriförbund vars yttrande hänvisar till SAF:s yttrande.

Följande remissinstanser har inte inkommit med yttrande:

Riksrevisionsverket, Allmänna pensionsfonden (dåvarande femte fondstyrelsen), Allmänna pensionsfonden (dåvarande tredje löntagarfondstyrelsen), Allmänna pensionsfonden (dåvarande femte löntagarfondsstyrelsen), Foreign Bankers Association in Sweden, Föreningen Svenska Penningmarknadsmäklarna, Föreningsbankernas bank, Sveriges allmänna hypotekskassa, Svenska skeppshypotekskassan, Svenska Revisorssamfundet, Utländska Föreningsbolags Förening, PenningmarknadsCentralen PmC AB, Svenska Kraftverksföreningen och Försäkringsutredningen.

I sammanställningen redovisas endast de remissvar som rör frågor som behandlats i detta lagstiftningsärende.

## 1 Allmänna synpunkter

### 1.1 Riksskatteverket

Riksskatteverket anser att det utifrån de intressen som verket har att bevaka inte finns någonting att erinra mot de förslag som framförs i promemorian.

### 1.2 Riksförsäkringsverket

Pensionssystemets utformning i framtiden är för närvarande under diskussion. I pensionsberedningens betänkande (Allmän pension SOU 1990:76) diskuteras ett flertal frågor av vilka en del avser förändringar som kan komma att få stor betydelse för fondbildningen. Det finns ett flertal olika spörsmål som berör fondens omfattning i framtiden och där ännu inga beslut har fattats. Riksförsäkringsverket anser att frågan om AP-fondens placeringsregler bör behandlas i anslutning till huvudfrågan om fondens omfattning och roll framöver.

### 1.3 Riksbanken

Avstår från att avge yttrande över promemorian.

Reservation (Staffan Burenstam Linder och Christer Eirefelt)

Fondernas storlek och förvaltning bör anpassas med hänsyn till hur pensionssystemet utformas. Därför bör i varje fall konturerna till ett framtida pensionssystem vara klara innan större förändringar i fondförvaltningen vidtas.

AP-fonden tillskapades inte primärt för att finansiera pensionerna. Fonderingen av arbetsgivaravgifterna sågs enbart som ett sätt att balansera ett befarat bortfall av privat sparande, särskilt i inledningsskedet, och som en buffert för att utjämna svängningarna i pensionsutbetalningarna. Under 1980-talet blev det emellertid praxis att utöver arbetsgivaravgifterna också utnyttja avkastningen för att betala pensionerna. Avkastningens andel av pensionsutbetalningarna kunde under de senare åren av 1980-talet uppgå till ca 20 %. Denna förändring av finansieringen skedde utan några principiella överväganden om fondavkastningens roll i ATP-systemet. Mot denna bakgrund ter det sig angeläget att man tar ställning till denna fråga i samband med att kraven på AP-fondernas placeringar omprövas.



Frågeställningar som behöver beaktas vid en jämförelse mellan olika pensionssystem är hur sambanden mellan premieinbetalningar och pensionsutbetalningar kan förstärkas, på vilket sätt pensionsnivån skall sättas i relation till inkomstnivån för den yrkesverksamma befolkningen och hur avgiftsbördan kan fördelas på ett sätt som är acceptabelt såväl från fördelningssynpunkt som från sparande- och tillväxtsynpunkt. Först när ställning tagits till dessa för pensionssystemens utformning principiella frågor och till vilken roll fondavkastningen bör ha i dessa system kan det enligt fullmäktiges bedömning bli meningsfullt att företa en ändring av AP-fondernas organisation och förvaltning av så genomgripande slag som föreslås i föreliggande översyn.

#### **1.4 Svenska Bankföreningen och Svenska Fondhandlareföreningen**

Organisationerna anser att inga ändringar bör göras i AP-fondens placeringsregler förrän det har beslutats hur ATP-systemet skall utformas i framtiden och vilken roll AP-fonden då skall ha. Att ändra placeringsreglerna, innan dessa andra övergripande frågor har beslutats, vore att angripa problemen i helt felaktig ordning. Organisationerna avstyrker därför promemorians förslag om ändringar i reglerna för AP-fondens förvaltning och placeringar.

#### **1.5 Svenska Sparbanksföreningen**

I promemorian påpekas att den framtida utformningen av pensionssystemet inte är fastlagd och att mycket talar för att det kan ske förändringar i såväl ATP-systemet som i de kollektiva och privata systemen. Men hänsyn härtill anser Sparbanksföreningen att en genomgripande analys av pensionssystemet bör göras snarast. Som omtalats ovan har ATP-systemet och AP-fonden ett nära samband. ATP-systemets utformning i framtiden blir därför avgörande för AP-fondens roll. Dess roll påverkar i sin tur placeringsbestämmelsernas utformning. Enligt Sparbanksföreningens uppfattning bör därför nuvarande placeringsregler inte ändras förrän ATP-systemets framtida utformning klarlagts.

#### **1.6 Finansbolagens Förening**

Frågan om AP-fondens organisation och placeringsrätt är i sig, enligt föreningens mening, beroende av det framtida pensionssystemets utformning. Denna senare fråga har en långtgående principiell räckvidd och är ytterst, avgörande för sparandet i samhället och kreditmarknadens villkor. Att under förhållanden då ovisshet råder om pensionssystemets utformning tillråda förändringar enligt nu liggande förslag, finner föreningen inte möjligt.

#### **1.7 Stockholms Fondbörs**

Enligt börsstyrelsens mening måste beslut fattas om det svenska pensionssystemets framtida utformning innan AP-fondens organisation och placeringsregler bestäms.

## **1.8 Landsorganisationen i Sverige (LO)**

AP-fonden har stor betydelse för tryggad ålderdom genom ATP, för sparande, investeringar och förmögenhetsfördelning. Mot bakgrund av att rubricerade promemorior tar fasta på det som är bra i nuvarande förvaltning och samtidigt eliminerar det som är mindre bra, dvs. placeringsbegränsningar, tillstyrker LO förslagen.

## **1.9 Sveriges Akademikers Centralorganisation (SACO)**

AP-fondens storlek och avkastning har en marginell betydelse när det gäller att trygga framtida pensionsutbetalningar. Skälet till detta är att det i princip inte går att fondera pensionsutrymme. De resurser som används till framtida ATP-utbetalningar måste tas ur den samlade produktionen vid utbetalningstillfället. Avgörande för möjligheten att uppfylla de framtida pensionsutfästelserna inom ATP-systemet är om de förvärvsaktiva då är villiga avstå en tillräckligt stor del av inkomsterna för att löftena skall infrias.

## **1.10 Sveriges Arbetsgivareförening (SAF)**

Det är enligt SAFs uppfattning en märklig turordning att regeringen nu vill fatta beslut om förändringar i formerna för AP-fondens förvaltning innan några beslut fattats om ATP-systemets framtida utformning.

## **1.11 Svensk Industriförening**

Det faktum att staten fastställer spelreglerna för sitt eget deltagande på den öppna penningplaceringsmarknaden kan inte på några villkor accepteras. Staten och därmed politikerna bestämmer spelreglerna på marknaden och denna roll är inte förenlig med rollen som ägare och aktör på densamma. Ett pluralistiskt samhälle måste bygga på en ansvarsfördelning mellan näringsliv och stat.

## **1.12 Sveriges Försäkringsförbund**

Det problem som borde angripas innan man diskuterar den underordnade frågan om placeringsreglerna för AP-fonderna är behovet av omorganisation av hela pensionssystemet. Enligt förbundet måste man på sikt övergå till ett system där den enskildes sparande också grundar rätten till pension, såsom sker i ett premiereservsystem.

Förbundet vänder sig bl.a. mot att friare placeringsmöjligheter för AP-fonderna skulle vara av betydelse för att trygga de pensioner som betalas ut från ATP-systemet. Detta är ju ett fördelningssystem, där förmånerna, dvs de utbetalade pensionerna, varje år skall finansieras med de avgifter som betalas in för de yrkesaktiva. Huvudsyftet med AP-fonden via systemets tillkomst var att den skulle ersätta det privata sparande som befarades minska när ATP infördes, och inte att den skulle trygga pen-

sionera. Syftet att fonden skulle utgöra en buffert för att undvika kraftiga tillfälliga höjningar av avgiftsuttaget var av underordnad betydelse.

Prop. 1992/93:206  
Bilaga 12

### **1.13 Folksam**

Folksam menar att det framlagda förslaget innebär en efterlängtat rationalisering och att det i huvudsak är väl avvägt.

### **1.14 Stiftelsen Aktiefrämjandet**

Aktiefrämjandet anser att man, innan man låser fast sig i mer drastiska förändringar av AP-fondernas placeringsregler, snabbt måste överväga hur hela det framtida systemet för tjänstepensioner skall se ut. Istället bör vi genast ta itu med utvecklingen av ett nytt pensionssystem som är mer sparfrämjande och bättre anpassat till den internationella kapitalmarknaden. Oavsett tekniskt utformning måste ett pensionssystems placeringar vara kemiskt rena från politisk styrning för att systemet skall vara godtagbart på aktiemarknaden.

### **1.15 Svenska Handelskammarförbundet**

Grundproblemet är inte AP-fondens förvaltning och avkastning utan konstruktionen av ATP-systemet som sådant. Med en svag ekonomisk utveckling kommer problemen att öka oavsett avkastningsnivå. Problemen accentueras av den demografiska utvecklingen med en starkt ökande andel pensionärer i början av 2000-talet. Följden blir antagligen oacceptabla avgifter eller urholkade pensioner. Det är inte AP-fondens förvaltning som kräver en översyn utan hela ATP-systemet.

### **1.16 Sveriges Aktiesparares Riksförbund (SARF)**

SARF anser att eventuella förändringar av reglerna för 1-3 AP-fonderna bör anstå tills ett nytt framtida pensionssystem utretts. Härvid bör man särskilt belysa möjligheterna att omforma det kollektiva ATP-systemet till ett premiereservsystem med individuell anknytning av behållningen.

### **1.17 Sveriges Industriförbund**

ATP-systemet bör enligt förbundets mening visserligen reformeras men inte enligt de linjer som betänkandet drar ut. Däremot vill förbundet se en skyndsam reformering av det svenska pensionssystemet, vilken möjliggör tillväxt i realvärdet av pensionerna.

## **2 Effektiv förvaltning**

### **2.1 Bankinspektionen**

I sitt yttrande över promemorian ang. "En tekniska översyn av AP-fondens reglemente (Ds 1990:90)" utvecklade bankinspektionen närmare varför kreditgivning och ägande hållits åtskilt hos bankerna. I de i prop.

1990/91:154 föreslagna ändringarna i banklagstiftningen har emellertid denna princip övergivits. Bankinspektionen är fortfarande tveksam till om det är lämpligt att i AP-fonderna bygga upp en organisation för kreditgivning. Det skulle innebära att fonderna övergår från att vara enbart portföljförvaltare till att även ägna sig åt projektfinansiering. Bedömning av projektfinansiering ställer krav av ett annat slag på analys och uppföljning av en kredittagare än ett aktieförvärv. Såsom också framhållits i promemorian saknar krediter andrahandsvärde, varför ett sådant engagemang inte kan avvecklas på samma sätt som ett akticinnehav.

## **2.2 Försäkringsinspektionen**

Inspektionen konstaterar att avsikten med förslaget är att renodla fondernas verksamhet till att avse största möjliga avkastning samtidigt som kraven på säkerhet och riskspridning iakttages. Även om fondernas bidrag till finansieringen av pensionssystemet är av begränsad betydelse anser inspektionen att det är viktigt att regelsystemet ses över i syfte att möjliggöra en från avkastningssynpunkt effektivare förvaltning. Med hänsyn till att det är fråga om en genomgripande ändring av placerings-systemet finns dock starka skäl för att pröva omläggningen först i samband med en kommande större översyn av pensionssystemet.

## **2.3 Riksförsäkringsverket**

Sett ur pensionssystemet synvinkel är maximering av avkastningen ett viktigt mål för fondförvaltningen. Frågan kan emellertid inte beaktas isolerad från samhällsekonomin i stort. Pensionssystemets utformning spelar en viktig roll för samhällets sparande och tillväxt. Riksförsäkringsverket anser därför att de frågor som behandlas i pensionsberedningens betänkande har stor betydelse för ställningstagande i frågan om AP-fondens placeringsregler.

## **2.4 Riksbanken**

Reservation (Staffan Burenstam Linder och Christer Eirefelt)

I förslaget betonas att AP-fondernas placeringar skall ske på samma sätt som hos motsvarande privata placerare, och att maximal avkastning bör eftersträvas. Placeringsvillkoren för AP-fonderna har därför likställts med dem som gäller för andra institutionella placerare. Därmed bör enligt förslaget fondernas avkastning långsiktigt kunna höjas, samtidigt som konkurrensen och effektiviteten på de finansiella marknaderna främjas. Detta synsätt synes emellertid grunda sig på antagandet att fonderna är placerare som har naturliga incitament att bete sig som andra aktörer på kreditmarknaden, ett förhållande som kan ifrågasättas bl.a. mot bakgrund av att avkastningens roll för finansiering av pensionerna inte är preciserad.

*Ökad avkastning viktigt mål*

Styrelsen för Fond Väst hälsar med tillfredsställelse att möjligheterna till bättre avkastning på fonderna ökar. Också vårt gemensamma pensions-system bör ges samma möjligheter att tjäna pengar på lönsam verksamhet som andra företag och institutioner i samhället redan har. Det är närmast ett villkor för att ATP-pensioner skall kunna betalas ut i framtiden enligt de regler som nu gäller och som de försäkrade hela tiden förutsätter när nya avgifter betalas in. Utgångspunkten bör vara att Allmänna Pensions-fonden och de privata försäkringsbolagen bör ha samma placeringsregler. Det är orimligt att AP-fonden skall ha sämre möjlighet till avkastning.

*Mindre sårbarhet*

Vad Fond Väst har skrivit i detta yttrande om att man inte bör se alltför snävt på uppgiften att åstadkomma bästa möjliga avkastning av sina placeringar ska inte tolkas som att fonden inte skulle stödja målsättningen att öka avkastningen på placeringarna. Det är viktigt att understryka detta. Det måste tvärtom vara ett huvudsyfte att också vårt gemensamma pensionssystem har lika goda möjligheter att tjäna pengar som privata kapitalägare har.

**2.6 Statskontoret**

Statskontoret vill påpeka att en jämförande resultatuppföljning förutsätter att de (självständiga) fondstyrelserna upprättar förvaltningsinstruktioner som gör jämförelser möjliga.

**2.7 Svenska Bankföreningen och Svenska Fondhandlareföreningen**

I det följande granskar organisationerna närmare de viktigaste skäl som i promemorian angetts för AP-fondernas aktieköp.

Först kan konstateras att AP-fondens avkastning inte är av betydelse för att trygga pensionerna, eftersom ATP-systemet hittills är ett fördelningssystem. Varje års pensionsutbetalningar skall finansieras med samma års ATP-avgifter. Av promemorians Tabell 2.2 (sid 22) framgår att år 1990 täcktes pensionsutbetalningarna till 98 % av avgifterna. Om AP-fonden genom ändrade placeringar lyckas förbättra sin avkastning med någon procent eller bråkdelar därav, är detta således av oväsentlig betydelse för pensionsutbetalningarna. Pensionernas storlek grundas dessutom på pensionstagarnas tidigare inkomster och påverkas inte av avkastningen på AP-fondens medel.

Organisationerna anser inte att AP-fonden skall ägna sig åt direktut-låning till allmänheten — vilket föreslås i promemorian, trots att däri konstateras (sid 69): "En omfattande direktlåneverksamhet skulle öka fondernas riskexponering eftersom sådana lån inte kan omsättas på någon andrahandsmarknad". Organisationerna vill för det första påpeka att

direktlåneverksamheten givetvis inte behöver vara omfattande för att riskexponeringen skall öka. För det andra sammanhänger riskexponeringen inte främst med att direktlån inte kan omsättas på andrahandsmarknaden utan med den vanligtvis svårare kreditbedömningen och sämre säkerheten vid direktlån än vid exempelvis obligationsplaceringar. För det tredje är det ett samhällsekonomiskt slöseri med resurser att vid varje AP-fonds kansli bygga upp en expertis för kreditbedömning, kredithantering m.m. när sådan expertis sedan länge finns vid flera tusen bankkontor över hela Sverige. Konkurrensen beträffande direktlån till allmänheten är intensiv mellan den mångfald kreditgivare som redan finns.

## 2.8 Tjänstemännens Centralorganisation (TCO)

Det övergripande målet för AP-fondens kapitalplaceringar bör vara att ge en god avkastning men att samtidigt ha en positiv effekt på den framtida ekonomiska tillväxten. Hur stor fonden bör vara ska bestämmas av den samhällsekonomiska utvecklingen i stort, dvs. av hur stort sparandet ska vara i ekonomin med hänsyn till bytesbalansen mot utlandet.

AP-fonden kännetecknas f.n. av stela och väl avgränsade placeringsreglementen, där varje fondstyrelse har begränsade möjligheter att placera medlen i olika typer av marknadspapper. Fondstyrelserna har var och en i stort sett haft enbart en typ av instrument att placera i.

En effektiv kapitalmarknad kräver att de olika intressenter som finns på marknaden får liknande förutsättningar för sitt agerande, så att de kan placera det kapital de är satta att förvalta med så god avkastning som möjligt.

## 2.9 Svenska Arbetsgivareföreningen (SAF)

Tanken bakom förslaget om ytterligare aktieköp med AP-fondsmedel är att en ökad avkastning på AP-fonden skulle kunna minska behovet av framtida höjningar av ATP-avgiften. Det är värt att notera att samma resonemang skulle kunna användas för vilken offentlig utgift som helst som kan förväntas öka i framtiden. Det skulle kunna argumenteras för en aktieköpande sjukvårdsfond för att minska behovet av skattefinansiering av framtidens sjukvård osv. Ju större statligt ägande, desto mindre behov av skatteinkomster. Av utvecklingen i Östeuropa vet vi emellertid att resonemanget är ohållbart.

Finansdepartementets egna beräkningar visar därtill att dessa effekter endast är marginella.

## 2.10 Industrins finansförening

AP-fondernas syfte är att trygga avkastningen på insatta medel. Spekulativ verksamhet bör därför begränsas. Tillväxten i fonderna står i direkt relation till avsättningarnas storlek. AP-fondernas stora dominans på finansmarknaden är en begränsning för att uppnå optimal avkastning.

Vår inlaga baseras enbart på marknadsmässig hänsyn. Eventuella politiska aspekter på AP-fondernas uppdelning eller investeringspolicy lämnar vi därhän.

Avkastningsmål måste sättas på respektive fondförvaltare. En aktiv och professionell förvaltning bör höja avkastningen på insatta medel och konkurrens mellan fonderna är en bra grund för att höja effektiviteten i hanteringen av respektive fond. Dessutom kommer likviditeten att befrämmas, vilket bör bidra till att de stora svängningar som tidigare präglat marknaden dämpas.

En aktiv förvaltning behöver ej innebära stora kreditrisker. I en lågkonjunktur är kreditrisken större, men vi anser att man generellt bör vara restriktiv när det gäller risktagning vid kreditgivning, speciellt som ersättningen för ökad kreditrisk är för låg. En anpassning är att vänta.

## **2.11 Folksam**

### *Placeringsreglerna*

Reglerna anknyter till vad som tidigare har redovisats i Ds 1990:90. Bestämmelserna innehåller gränser för innehavaren av olika sorters finansiella instrument, men ger avsevärt utrymme för fondstyrelserna att sätta samman portföljerna olika. Med de vida gränser som reglerna stakar ut krävs interna instruktioner inom varje enskild fondstyrelse. Detta har betydelse för den interna kontrollen i varje fond men också för jämförelse och utvärdering fonderna emellan. Enligt Folksams mening är skyldigheten för respektive fondstyrelse att upprätta ett placeringsreglemente så väsentlig att den bör komma till uttryck i den föreslagna lagen. Jfr vad Folksam har anfört om legala placeringsregler och om placeringsinstruktioner i yttrandet över Ds 1990:90.

## **2.12 Sveriges Industriförbund**

Syftet med den tänkta omorganisationen är "att fonderna skall bli till största möjliga nytta för tilläggspensioneringen". Bakom denna formulering ligger tanken att en hög avkastning kan motverka framtida behov av kraftig höjning av ATP-avgifterna. Samma resonemang skulle kunna tillämpas på alla utgiftskategorier, varvid vi skulle stå inför gigantiska fonderingsperspektiv. Nu beror Sveriges förmåga att betala ut pensioner, ge sjukvård och klara barnomsorgen inte av avkastningen på fonder av skilda slag utan på marknadsvärdet av landets produktion och tillväxten i detta.

ATP-systemet är i huvudsak inte heller ett premiereservfondsystem utan ett fördelningssystem. Fonderna i systemet borde därför vara av buffertkaraktär. Deras uppgift skulle alltså vara att möjliggöra jämna avgiftsuttag. Sådana fonder skulle i dag att döma av erfarenheter från andra länder endast behöva vara en femtedel av AP-fondernas aktuella storlek. De skulle dessutom ha två viktiga egenskaper: säker avkastning och hög likviditet. Fonder av detta slag borde av naturliga skäl inte bestå av aktier utan av tre- å sexmånaders statspapper.

## 2.13 Sveriges Finansanalytikers Förening (SFF)

Placeringsbestämmelserna som föreslagits bör på ett tillfredsställande sätt verka för att kraven på hög avkastning samt tillfredsställande betalningsberedskap, säkerhet och riskspridning uppnås om gränsen för hur mycket som får placeras utomlands höjs. Det är önskvärt att ha en god riskspridning. Detta kan inte uppnås om större delen av kapitalet placeras på den i detta sammanhang lilla svenska kapitalmarknaden. Dessutom leder en liten utlandsdel till en dyr förvaltning för en liten del av kapitalet.

SFF ställer sig positiv till förslaget att tillåta att externa förvaltare kan utnyttjas för delar av fondförmögenheten.

## 2.14 Pensionärernas Riksorganisation (PRO)

Från 1982 fram till 1989 har arbetsgivaravgifterna inte räckt till finansieringen av ATP-pensionerna. En växande andel av pensionsutbetalningarna har fått betalas ur avkastningen av AP-fonderna. För 1990 synes läget däremot vara sådant att arbetsgivaravgifterna, genom höjning av ATP-avgiften, täckte utbetalningarna av ATP-pensioner. Men i takt med den kommande ökningen av utbetalda pensionsbelopp kommer arbetsgivaravgifterna inte att räcka till utan AP-fonden måste genom sin avkastning bidra till finansieringen. Det är då för PRO av väsentlig betydelse att förvaltningen av AP-fonden sker på sådant sätt att största möjliga avkastning erhålls för att begränsa och om möjligt undvika avgiftshöjningar inom ATP-systemet.

Det är enligt PROs mening synnerligen viktigt för ATP-systemet att AP-fondernas avkastning kan öka.

PRO tillstyrker samtliga förslag till ändringar som framförs i promemorian avseende förvaltning av fondmedlen och placeringsbestämmelserna.

# 3 Övriga lagförslag

## 3.1 Kommerskollegium

Auktoriserade revisorer skall i all sin yrkesutövning iakttä god revisorssed. Av denna följer bland annat att de skall utöva sitt yrke med självständighet och objektivitet, utan hänsyn till för revisionsarbetet ovidkommande intressen. Vidare skall de i revisionsfrågor beakta god revisionssed. Dessa regler gäller - i tillämpliga delar - i all revisionsutövning oavsett associationsrättsform. I promemorian återfinns förslag som skulle kunna verka hämmande på revisorns möjligheter att fullfölja sitt arbete enligt dessa kriterier.

Således anges i lagförslaget att den som utsett en revisor beslutar om arvoden och andra ersättningar till honom. Det framgår inte om tanken är att revisionsarvodet skall utgöra ett i förväg fastlagt belopp eller ej. Denna oklarhet föranleder kollegiet att peka på att enligt god revisorssed skall ett revisionsarvode inte utgöras av ett i förväg fastlagt belopp eller



på annat sätt begränsas så att det kan verka inskränkande på den granskningsinsats revisorn bedömer erforderlig i det enskilda fallet.

Vidare föreslås att den revisor regeringen skall utse för varje fond, förutom att inneha detta uppdrag i samtliga fonder, även skall leda revisionen som ordförande. Den konkreta innebörden i begreppet "leda" framgår inte av promemorian. Det finns därför anledning understryka att i varje specifikt uppdrag där flera revisorer utsetts är enligt god revisionssed varje revisor i princip ansvarig för hela den granskning som ingår i uppdraget. Vad gäller revision i aktiebolag skulle kollegiet ej acceptera om en av flera valda revisorer intog en ledarställning som innebar att denne revisor hade ett bestämmande inflytande över revisionsarbetets innehåll och omfattning. Varje revisor har således att under eget ansvar göra en självständig bedömning av den totala erforderliga granskningen. Däremot kan revisorerna sinsemellan komma överens om arbetsfördelning och i samråd dra upp riktlinjer för revisionsarbetet. Ett gemensamt uppträdande i principfrågor är eftersträvänsvärt. Kan enighet om inriktning, omfattning eller utförande av revisionen inte nås måste den enskilde revisorn utföra den granskning han anser erforderlig. Skilda uppfattningar i principfrågor skall redovisas.

Någon uttrycklig tidpunkt för när fondstyrelsen senast skall överlämna sitt förslag till årsredovisning till revisorerna för granskning föreslås inte. Kollegiet anser detta olyckligt eftersom det försvårar revisorernas planeringsarbete. Vidare torde det innebära stor risk för att revisorerna får förslaget så sent att det kan verka inskränkande på erforderliga granskningsinsatser. Enligt kollegiets uppfattning bör årsredovisningshandlingarna, i likhet med de tidsramar som gäller enligt aktiebolagslagen, avlämnas till revisorerna minst en månad före ordinarie fullmäktigesammanträde.

### 3.2 Bokföringsnämnden (BFN)

Enligt BFNs uppfattning har i promemorian gjorts en sammanblandning av årsredovisningen - vilken föreslås upprättas med iakttagande av god redovisningssed och därigenom i huvudsak torde motsvara årsredovisningen enligt aktiebolagslagens (1975:1385) krav - och resultatuppföljningen, vilken i ett aktiebolag torde motsvaras av den interna redovisningen och som i princip inte omfattas av god redovisningssed. Tydligast kommer denna sammanblandning till uttryck på s 126 där det anges att revisorerna vid granskningen av årsredovisningen bör fastställa "att presentationen är rättvisande så att samtliga tillgångar är riktigt klassificerade och avgränsade mot övriga balansposter samt att avkastningen är riktigt redovisad med avseende på realiserat och icke-realiserat resultat". En grund för redovisningslagstiftningen, liksom för god redovisningssed, är nämligen att värderingen skall vara förenlig med lägsta värdets princip. Orealiserade vinster skall sålunda enligt god redovisningssed i princip inte ingå i det i årsredovisningen redovisade resultatet.

Mot denna bakgrund är BFNs bedömning att förslaget grundas på en delvis felaktig uppfattning om innebörden i god redovisningssed. Skall förslaget ligga till grund för lagstiftning bör därför en tydligare gränsdragning mellan årsredovisningen - som lämpligen bör upprättas enligt god redovisningssed - och resultatuppföljningen göras.

BFN vill slutligen påpeka att inte bara årsredovisningen utan hela bokföringen, dvs. löpande bokföring, årsbokslut och arkivering, bör ske i enlighet med bokföringslagens krav och god revisionssed. En sådan generell bestämmelse skulle också överensstämma med vad som föreslås beträffande statliga myndigheters redovisning i det i promemorian (s 125) omnämnda betänkandet (SOU 1990:64) Årlig redovisning i statsförvaltningen.

### **3.3 Folksam**

I 18 § av den föreslagna lagen stadgas om anmälningsskyldighet för vissa insiders. Regeln anknyter nära till 44 § i reglementet för allmänna pensionsfonden. Här kan diskuteras om en anmälningsskyldighet för revisorerna är nödvändig. Det kan ifrågasättas om dessa kommer i beröring med särskilt mycket kurspåverkande information. Vidare kan en utvidgning av anmälningsskyldigheten till make/sambo och hemmavarande barn diskuteras.

### **3.4 Föreningen Auktoriserade Revisorer FAR**

FARs yttrande nedan gäller endast förslaget i vad det avser redovisning och revision.

FAR tillstyrker förslagen.

### **3.5 Sveriges Finansanalytikers Förening (SFF)**

SFF har inga kommentarer till reglerna för fondstyrelsernas förvaltning respektive granskning och revision. Föreningen kan dock inte se någon anledning att AP-fonderna ska lämna sina årsredovisningar 30 april vilket är senare än andra liknande aktörer på marknaden. Någon form av resultaträkning bör lämnas efter 30-60 dagar.

### **3.6 Pensionärernas Riksorganisation (PRO)**

PRO tillstyrker förslaget att möjligheten för de avgiftsbetalande företagen att erhålla återlån avskaffas. Denna låneform har idag i stort sett nämligen upphört.

PRO har ingen erinran mot de övriga förslagen som bl.a. innefattar överlåtelse av rösträtt, revision och granskning samt vissa övergångsfrågor.

# Skrivelse 1993-01-15 till Finansdepartementet från Riksgäldskontoret

Prop. 1992/93:206  
Bilaga 13

*Finansdepartementets dnr 357/93*

Framställning om höjning av bankernas ersättning vid flyttning av  
allianskonton

---

I samband med förhandlingarna om ersättning för bankernas medverkan i allianssparandet tog bankerna upp frågan om en höjning av avgiften för flyttning av allianskonto.

Bankerna har därefter till Riksgäldskontoret överlämnat bifogad skrivelse där bankerna framhåller att överföringsavgiften inte täcker bankernas kostnader.

Riksgäldskontoret instämmer i bankernas bedömning att avgiften bör höjas till högst 200 kr. Avgiften är reglerad i lagen om allianssparande. Riksgäldskontoret hemställer därför om att regeringen tar initiativ till en höjning av avgiften vid överföring mellan två allianskonton till högst 200 kr.

RIKSGÄLDSKONTORET

Göran Carnhagen

Håkan Tiderman

Reglerna för såväl allemansfondkonto som allemanssparkonto medger att sparande genom banks försorg överförs till annan allemansfond eller annat allemanssparkonto, varvid kontoföraren har rätt att ta ut ersättning med högst etthundra kronor av kontohavaren för kostnader i samband med överföringen.

Det nämnda ersättningsbeloppet har gällt sedan år 1986. Tidigare tillämpades fri avgiftssättning, varvid ersättningsbeloppet tvåhundra kronor var vanligt förekommande. Det nuvarande beloppet täcket inte den kostnad bankerna har för det tämligen omfattande arbetet vid överförande av alla nödvändiga uppgifter till ny bank. Behovet av kostnadstäckning för överföringsmomenten har blivit större, inte minst på grund av att bankernas ersättning från Riksgäldskontoret för administrationen av Allemanssparandet har minskat i besvärande grad.

Bankföreningen hemställer härmed om Riksgäldskontorets medverkan till att reglerna om Allemanssparandet ändras så, att ersättning får tas ut med högst tvåhundra kronor. (Detta belopp tillämpas som regel vid överföring av bankernas Vinnarkonton respektive Miljonkonto.)

Sparbankernas Bank och Sveriges Föreningsbank har deltagit i beredningen av detta ärende.

SVENSKA BANKFÖRENINGEN

Bengt-Göran Löwenthal

Göran Strömgren

# Sammanställning av remissyttranden över framställning 1993-01-15 från Riksgäldskontoret

Prop. 1992/93:206  
Bilaga 14

Efter remiss har yttranden avgetts av Riksbanken, Finansinspektionen, Sveriges Aktiesparares Riksförbund (SARF), Aktieförbundet och Sveriges Bankkunders Riksförbund.

Gemensamt yttrande har avgetts av Svenska Fondhandlareföreningen och Fondbolagens förening.

## 1 Riksbanken

Riksbanken har inte något att erinra mot bifall till framställningen.

## 2 Finansinspektionen

I framställningen hemställer Riksgäldskontoret att regeringen skall ta initiativ till en höjning av avgiften för överföring av medel mellan två allemanskonton, från nuvarande 100 kr till högst 200 kr. Riksgäldskontorets framställning är baserad på en skrivelse från bankerna till Riksgäldskontoret med en motsvarande begäran.

Finansinspektionen vill inte motsätta att den begärda höjningen genomförs. Samtidigt vill inspektionen fästa uppmärksamhet på följande förhållande. Bestämmelsen om att avgiften får tas ut av en sparare i samband med en överföring av medel inom allemanssparandet återfinns i 3 § andra stycket lagen (1983:890) om allemanssparande. I den bestämmelsen sägs att *banken* är berättigad till ersättning med högst 100 kr av spararen för sin kostnad för en överföring. En regel med detta innehåll går självfallet att tillämpa när det är fråga om en överföring mellan två allemanssparkonton eller från ett allemanssparkonto till en allemansfond. Vid andra förhållanden, exempelvis när det är fråga om en överföring mellan två allemansfonder, eller från en allemansfond till ett allemanssparkonto, är det inte lika klart hur regeln skall tillämpas. Här är det ju fråga om en kostnad som drabbar det *fondbolag* som har att ombesörja överföringen till en annan allemansfond eller ett allemanssparkonto. Regeln har i sådana sammanhang vållat besvär redan i samband med att inspektionen haft att ta ställning till fondbestämmelser med innehåll att avgiften skall tillfalla det överförande fondbolaget. Med hänsyn till lagtextens utformning har fondbestämmelserna härvid måst ändras till att - något oegentligt - avse "banken".

Mot bakgrund av det anförda vill inspektionen föreslå att den angivna bestämmelsen utvidgas till att också avse ersättning till det *fondbolag* som ombesörjer en överföring.

## 3 Sveriges Aktiesparares Riksförbund

SARF avvisar förslaget att höja den avgift som kontoförare har rätt att utta vid flyttning av allemanskonto. Att som sparare ha möjlighet att utan bestraffande avgifter flytta sitt sparande borde vara en självklarhet. SARF föreslår därför att den nu gällande avgiften om 100 kronor bibehålles.

Allemanssparandet bör betraktas som en helhet och bedömandet av olika moments lönsamhet bör ha underordnad betydelse. Att därvid tillåta höjning av ett enskilt moment som är en kostnad för kontoföraren framstår som mindre beaktansvärt. I syfte att stimulera enskilt sparande på en marknad som erbjuder pluralism i placeringsalternativen borde flyttning av allemanskonton få ske avgiftsfritt, men för att kompensera kontoförare för kostnader samt stävja eventuellt missbruk accepterar SARF ett bibehållande av nuvarande avgift.

#### **4 Aktiefrämjandet**

Svenska Bankföreningen har i samråd med Sparbankernas Bank och Sveriges Föreningsbank gjort framställan om att få höja bankernas ersättning vid flyttning av allemanskonton, från 100 till 200 kronor.

Stifelsen Aktiefrämjandet anser att det är viktigt att möjliggöra en hög rörlighet till så låga transaktionskostnader som möjligt bland de två miljonerna fondsparare.

Tyvärr har staten komplicerat sparandet och dess administration genom att vid olika tidpunkter tillämpa olika reaskatteregler. De innebär dyrare hantering för banken/fondbolaget och en näst intill obegriplig skatteredovisning för spararna.

Därmed är inte 200 kr i överföringsavgift oskäligt och det är närmast fråga om den som nu skall belasta alla spararna i en fond eller de flyttande spararna.

#### **5 Sveriges Bankkunders Riksförbund**

Med nedanstående motivering avstyrker vi Svenska bankföreningens framställning om höjning av bankernas ersättning för flyttning av allemanskonton.

Enligt uppgifter vi inhämtat tillgår denna typ av transaktion praktiskt på följande sätt: en bild hämtas upp på datorn genom inslagning av kontonummer, en kod för överföring till annan bank väljs och resten är automatik. Marginalkostnaden för en dylik transaktion bör rimligen understiga 100 kronor. Eftersom ingen som helst kalkyl ingår i själva framställningen, har vi inget annat underlag för vår bedömning.

Formuleringen "Behovet för kostnadstäckning för överföringsmomentet har blivit större" i Bankföreningens skrivelse kan tolkas som att avgiftshöjningen skall göras för att kompensera problem på annat håll. Ett sådant sätt att använda avgifter anser vi alltid synnerligen olämpligt. Dessutom anser vi att med den turbulenta situation vi har idag, torde fördubblingen av en bankavgift i varje fall inte bidra till den nödvändiga förbättringen av bankernas förtroende.

#### **6 Svenska Fondhandlareföreningen och Fondbolagens Förening**

Organisationerna tillstyrker Svenska Bankföreningens m. fl. hemställan.

Organisationerna vill samtidigt ta tillfället i akt och peka på en semantisk tveksamhet. I både 3 och 6 §§ i lagen om allemanssparande används ordet "banken" i meningar rörande vem som är berättigad till ersättning i samband med uttag eller överföringar inom allemanssparandet. Organisationerna vill framhålla att det på svenska fondmarknaden finns ett antal fristående fondbolag, som inte är äganderättsligt knutna till någon bank. Kostnader för överföringar och uttag drabbar naturligtvis även dessa aktörer, och det bör av lagstiftningen direkt framgå att det inte endast är "banken" som är ersättningsberättigad. Enligt lagen om värdepappersfonder är det vidare tillåtet att ha även "annat kreditinstitut" som förvaringsinstitut, varför texten i 3 och 6 §§ alltså bör omfatta även "fondbolag eller förvaringsinstitut" som avses i lagen om värdepappersfonder.

# Skrivelse 1992-11-27 till Finansdepartementet från Sydsvenska Handelskammaren

Prop. 1992/93:206  
Bilaga 15

*Finansdepartementets dnr 5947/92*

Ang. ny lag om börs- och clearingsverksamhet.

Rubricerade lag utfärdades den 4 juni 1992 och stadgar i 5 kap. 6 § "Ett aktiebolag vars aktier är inregistrerade vid en börs skall under varje räkenskapsår som omfattar mer än tio månader offentliggöra en redogörelse för räkenskapsårets första sex månader (halvårsrapport). Rapporten skall offentliggöras inom två månader från halvårets utgång. Vid offentliggörandet skall halvårsrapporten ges in till börsen. Om det finns särskilda skäl, får börsen medge anstånd med offentliggörandet. Halvårsrapporten skall innehålla en redogörelse för bolagets verksamhet och resultat under räkenskapsårets första sex månader."

I regeringens proposition 1991/92:113 "Ny börslagstiftning m.m." som legat till grund för lagen, framhålls på sid 100 angående halvårsrapporter att sakinnehållet i reglerna skall anpassas till minimireglerna i EG:s tredje börsdirektiv. I EG:s tredje börsdirektiv 82/121/EEG 1982-02-15 föreskrivs att bolag vilkas aktier är officiellt noterade vid fondbörs skall offentliggöra halvårsrapporter som innehåller uppgifter om verksamheten och resultatet under de sex första månaderna av räkenskapsåret. Offentliggörandet skall ske inom fyra månader från utgången av den aktuella halvårsperioden.

Sålunda ställer den nya svenska lagstiftningen på området hårdare krav när det gäller senaste tidpunkt för offentliggörande av halvårsrapport än EG:s egen lagstiftning.

I kombination med den svenska semesterlagen, som ger arbetstagare rätt till fyra veckors sammanhängande semester under juni-augusti, kommer det svenska tidskravet på halvårsrapporter att innebära märkbart ökade kostnader för de svenska börsföretagen gentemot övriga Europa.

Idag lämnar företagen normalt två delårsrapporter förutom årsbokslutet. Denna rapportering sker tertialvis med maximalt två månaders eftersläpning i offentliggörandet. Den tertialvisa rapporteringen kan idag ske med rimlig planering med hänsyn till företagens operativa verksamhet och övriga ekonomiska rapporterings- och planeringsarbete. En regel som innebär att halvårsrapporter skall offentliggöras inom *två* månader leder sannolikt till färre delårsrapporter från det stora flertalet av företagen, vilket klart skulle försämra den ekonomiska informationen till kapitalmarknaden.

En enkel lösning på problemet vore att anpassa svensk lagstiftning avseende tidsfristen för offentliggörande av halvårsrapport fullt ut till EG:s minimikrav och sålunda ändra tidsfristen från *två* månader till *fyra* månader. Med en sådan lösning skulle sannolikt risken för ett minskat antal tertialrapporter reduceras då företagen skulle kunna offentliggöra sin andra tertialrapport samtidigt med halvårsrapporten.

Handelskammaren hemställer, med hänvisning till ovanstående, att lagstiftningens tidskrav på offentliggörande av halvårsrapporter anpassas



till gällande EG-lagstiftning, vilket skulle innebära att halvårsrapporter skall offentliggöras inom fyra månader från halvårets utgång i stället för nuvarande två. Prop. 1992/93:206  
Bilaga 15

SYDSVENSKA HANDELSKAMMAREN

Sten Bengtsson  
VD

# Sammanställning av remissyttranden över skrivelsen 1992-11-27 från Sydsvenska Handelskammaren

Prop. 1992/93:206  
Bilaga 16

Efter remiss har yttranden avgetts av Finansinspektionen, Patent- och Registreringsverket, Svenska Bankföreningen, Svenska Fondhandlareföreningen, Sveriges Industriförbund, Sveriges Advokatsamfund, Sveriges Aktiesparares Riksförbund, Aktieförbundet, Sveriges Försäkringsförbund och Stockholms Fondbörs AB.

## 1 Finansinspektionen

### *Sammanfattning*

Finansinspektionen avstyrker Sydsvenska Handelskammarens förslag att tiden för halvårsrapports offentliggörande enligt 5 kap. 6 § lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet (börslagen) anpassas till minimireglerna i EG:s tredje börsdirektiv.

### *Finansinspektionens synpunkter*

Sydsvenska Handelskammaren har i skrivelse 1992-11-27 till Finansdepartementet hemställt om att tidsfristen för offentliggörandet av halvårsrapporter ändras till fyra månader från nuvarande två månader.

Finansinspektionen som beretts tillfälle att yttra sig över Sydsvenska Handelskammarens skrivelse får härmed anföra följande. Den ändring som föreslås i Sydsvenska Handelskammarens skrivelse kan inte ses isolerad utan måste övervägas även utifrån aktiebolagslagens regler om delårsrapport.

I 11 kap. 12 § första stycket aktiebolagslagen (1975:1385) (ABL) sägs att aktiebolag som är skyldigt att ha auktoriserad revisor skall minst en gång under räkenskapsår som omfattar mer än 10 månader avge särskild redovisning (delårsrapport). Av andra stycket i nämnda lagrum följer att delårsrapport som omfattar minst hälften och högst två tredjedelar av räkenskapsåret skall senast två månader efter rapportperiodens utgång i avskrift insändas till registreringsmyndigheten. Tvåmånadersfristen i börslagen korresponderar således med nämnda bestämmelse i ABL.

Tidsfristen två månader bör ses mot bakgrund av aktiemarknadens krav på snabb rapportering. De skäl som Sydsvenska Handelskammaren framfört till stöd för sin hemställan framstår mot bakgrund härav inte som vägande särskilt tungt. Finansinspektionen avstyrker därför förslaget.

Till detta önskar Finansinspektionen tillägga följande. Av 5 kap. 6 § börslagen följer bl.a. att börsen kan medge anstånd med offentliggörandet av halvårsrapport. Innebörden av ett sådant medgivande är således att offentliggörandet får ske senare än två månader efter halvårets utgång. Hur ett sådant dispensbeslut överensstämmer med ABL:s ovan redovisade tvåmånadersfrist för ingivande av delårsrapport till registreringsmyndigheten har inte kommenterats i prop. 1991/92:113 till ny börslagstiftning m.m. Lagstiftningen synes vara oklar på denna punkt. Frågan borde bli föremål för ytterligare överväganden.

## 2 Patent- och Registreringsverket

### *Sammanfattning*

Patent- och registreringsverket (PRV) avstyrker Sydsvenska Handelskammarens hemställan.

#### PRVs skäl

PRV vill inledningsvis, med hänsyn till de skäl som anförs i Sydsvenska Handelskammarens skrivelse, påtala att inte alla börsföretag har kalenderår som räkenskapsår.

Som framgår av prop. 1991/92:113, s. 101, har bestämmelsen i artikel 3 i direktiv 82/121/EEG angående offentliggörande av halvårsrapporter formen av minimikrav. Det innebär att medlemsländerna kan besluta om bestämmelser som är strängare, förutsatt att de tillämpas generellt. PRV saknar i dag kännedom om hur regeln implementerats eller kommer att införlivas i de olika staterna. PRV kan alltså för sin del inte slå fast att den svenska lagen ställer högre krav än dem som gäller inom EG. PRV ställer sig också något frågande till Handelskammarens uttalande att tvåmånadersfristen i lagen om börs- och clearingverksamhet relativt sett skulle innebära märkbart ökade kostnader för svenska börsföretag.

De större aktiebolagens årsredovisningar, som avges en gång om året, täcker inte det informationsbehov som finns om bolagen. Såväl aktiemarknad som kreditgivare, anställda m.fl. kräver därför korrekt och aktuell information om bolagens ekonomiska utveckling under löpande räkenskapsår. Kravet på aktualitet har också kommit till uttryck i 11 kap. 12 § 2 st 3 p aktiebolagslagen (1975:1385) som gäller delårsrapport. I bestämmelsen föreskrivs att en delårsrapport skall omfatta minst hälften och högst två tredjedelar av räkenskapsåret och att rapporten skall sändas till PRV senast två månader efter rapportperiodens utgång. PRV har inte uppmärksammat någon kritik mot denna frist.

PRV anser för sin del att en tidsram på två månader för att färdigställa en delårsrapport eller en halvårsrapport är väl avvägd främst med hänsyn till kraven på aktualitet, konsekvens och enkelhet. PRV avstyrker därför Handelskammarens hemställan.

## 3 Svenska Bankföreningen

Svenska Bankföreningen tillstyrker Sydsvenska Handelskammarens förslag att den svenska lagstiftningens tidskrav på offentliggörande av halvårsrapporter anpassas till motsvarande regler i EG:s tredje börsdirektiv (82/121/EEG). Detta direktiv föreskriver att halvårsrapporter skall offentliggöras inom fyra månader från halvårets utgång, medan den svenska lagen för närvarande anger en strängare tidsgräns på högst två månader. Det svenska kravet på publicering senast i slutet av augusti skulle medföra stora olägenheter på grund av de anställdas rätt enligt

semesterlagen till fyra veckors sammanhängande semester under juni-augusti.

Prop. 1992/93:206  
Bilaga 16

Sydsvenska Handelskammaren behandlar i sin skrivelse sambanden mellan halvårsrapporter och eventuella tertialrapporter. Vad gäller bankernas delårsrapporter vill bankföreningen nämna att föreningens styrelse vid sitt sammanträde 1992-11-19 beslöt att de börsregistrerade bankerna fr.o.m. 1993 skall övergå till tre kvartalsrapporter från nuvarande två tertialrapporter.

#### **4 Svenska Fondhandlareföreningen**

Fondhandlarföreningen ställer sig avvisande till handelskammarens framställning. Skälen för detta är att offentliggörande av delårsrapporter är en del i underlaget för en bedömning av kurssättning m.m. på värdepappersmarknaden. Det är då rimligt att informationen presenteras inom två månader från "mättidpunkten" och inte så långt fram i tiden som handelskammaren föreslår. En förskjutning av det tidsmässiga kravet skulle innebära en försämring av informationsläget på värdepappersmarknaden jämfört med den alldeles nya lagstiftningen på området. Det är dessutom så att inom EG flera länder begränsar tiden till två månader trots att EG-direktivet i och för sig medger en längre tid. Skälet rörande den svenska semesterlagen synes inte hållbart att åberopa vid en anpassning till vår omvärld.

#### **5 Sveriges Industriförbund**

Kravet på publicering av halvårsrapporter inom två månader efter periodens utgång vållar svårigheter för vissa företag, vilket också anges i skrivelsen.

Det finns emellertid skäl som talar för att fristen för publicering inte får vara alltför lång. Särskilt tungt väger härvidlag marknadens behov av snabb information, varför det framstår som betänkligt om en halvårsrapport inte offentliggörs förrän efter fyra månader. I sammanhanget måste också noteras att flera av de företag som haft tertialrapportering förmodligen kommer att gå över till kvartalsrapporter i och med kravet på halvårsrapporter.

Sammanfattningsvis anser Industriförbundet, att skälen för en förlängning av tidsfristen inte uppväger vad som kan anföras mot en sådan ordning. Förbundet utgår också från att bolagen, särskilt under de första åren, kan få börsens tillstånd att vänta med offentliggörandet om tillräckliga skäl finns.

#### **6 Sveriges Advokatsamfund**

Enligt advokatsamfundets mening är den nuvarande tidsfristen för offentliggörande av halvårsrapporter enligt 5 kap. 6 § lagen om börs- och clearingverksamhet väl avvägd. Det är angeläget att halvårsrapporten offentliggörs inom inte allt för lång tid efter räkenskaps halvårets utgång

och den valda tidsfristen överensstämmer med den period som gäller för delårsrapporter enligt aktiebolagslagen. Det är inte troligt att den valda tidsfristen kommer att medföra att rapporteringen till aktiemarknaden blir sämre. Det förhållandet att tidpunkten för offentliggörandet kan komma att infalla under semesterperioder och därmed eventuellt medföra ökade kostnader för börsbolagen är inte ett tillräckligt tungt vägande skäl för att utsträcka tidsfristen.

På ovan angivna skäl avstyrker advokatsamfundet det remitterade förslaget.

## 7 Sveriges Aktiesparares Riksförbund

SARF ställer sig positiv till den av Sydsvenska Handelskammarens föreslagna förändringen att halvårsrapporten skall offentliggöras inom fyra månader från halvårets utgång i stället för nuvarande två. Med en sådan lösning skulle sannolikt risken för ett minskat antal tertialrapporter reduceras då företagen skulle kunna offentliggöra sin andra tertialrapport samtidigt med halvårsrapporten. Den föreslagna förändringen innebär också att lagstiftningens tidskrav på offentliggörande av halvårsrapporter anpassas till gällande EG-lagstiftning.

## 8 Aktiefrämjandet

I brevet föreslås att lagen skall ändras så att börsnoterade företag skall få offentliggöra sin halvårsrapport senast före oktober månads utgång istället för augusti. Lagen baseras på ett EG-direktiv som medger fyra istället för två månaders publiceringstid.

Handelskammaren anger som skäl bl.a. att företagens redovisningspersonal har semester under juni, juli och augusti.

Aktiefrämjandet anser inte att detta är relevant. Tvåmånadersgränsen har satts av aktiemarknadsskäl. Handeln med aktier pågår under sommaren. Behovet av aktuell information är inte mindre då.

Ett annat skäl för tvåmånadersgränsen är att en annan lag, aktiebolagslagen, stadgar att delårsrapporter skall avges inom två månader.

Den svenska riskkapitalförsörjningen är mycket beroende av det utländska intresset för svenska aktier. Under de två senaste åren har utländska placerare varit de enda nettoplacerarna på svensk aktiemarknad. Det är ett överordnat intresse att vår marknad är väl anpassad till de utländska marknader varifrån placerarna kommer, dvs den nordamerikanska och brittiska marknaden. På den amerikanska gäller regeln om kvartalsrapporter. Den tillämpas av de svenska företag som är noterade på amerikanska börser. Det är tänkbart att Storbritannien och andra konkurrerande europeiska marknader inför samma system. Vi bör då, på gott och ont, överväga att göra sammaledes här - genom lagstiftning eller genom initiativ från fondbörsen.

Det är dock möjligt att den nya lagen medför svårbemästrade omställnings- och planeringsproblem just instundande sommar. Enligt lagen kan

i så fall Stockholms fondbörs med hänsyn till **särskilda skäl** medge halvårsrapportering i år.

Prop. 1992/93:206  
Bilaga 16

## **9 Sveriges Försäkringsförbund**

Sveriges Försäkringsförbund delar i princip den i skrivelsen anförda uppfattningen att det inte finns anledning att ställa hårdare krav på tidpunkten för avlämnande av halvårsrapport än vad EG:s tredje börsdirektiv kräver. De större börsnoterade företagen torde inte ha svårigheter att uppfylla kravet på rapportering inom två månader, men för de mindre kan de i skrivelsen anförda problemen med semesterplanering osv. ha större betydelse. Det är dock viktigt att information från halvårsrapporterna når marknaden så snart som möjligt.

Om även icke börsnoterade försäkringsbolag genom Finansinspektionens föreskrifter skulle åläggas samma rapporteringsskyldighet som börsnoterade bolag kan inte bortses från att ovannämnda olägenheter kan uppstå för de mindre försäkringsbolagen.

## **10 Stockholms Fondbörs AB**

Fondbörsen vill till en början anmärka att den nya börslagens regler om sexmånadersrapportering inte framstår som helt kongruenta med aktiebolagslagens bestämmelser om delårsrapporter. Handelskammarens förslag till ändring av börslagen skulle göra den bristande överensstämmelsen än mer påtaglig och bör redan av detta skäl avvisas.

Vidare finns enligt Fondbörsens mening anledning att fråga om de av Handelskammaren återopade skälen är bärkraftiga. Fondbörsen anser ej att de kostnadsökningar som en ändrad förläggning av vissa sommarferier kan medföra motiverar fördröjning av bolagens delårsrapportering. Det finns - inte minst mot bakgrund av vad som är vanligt på utvecklade utländska kapitalmarknader - ej heller i övrigt några skäl att ändra ABLs krav på offentliggörande inom två månader från rapporteringsperiodens utgång.

Även om Fondbörsen har förståelse för att vissa företag - innan erforderliga nya rutiner utarbetats - kan möta vissa svårigheter under sommaren 1993, utgör nämnda förhållande ej tillräckliga skäl för lagstiftningsåtgärder.

Utdrag ur protokoll vid sammanträde 1993-03-23

*Närvarande:* justitierådet Per Jermsten, justitierådet Inger Nyström, regeringsrådet Leif Lindstam.

Enligt protokoll vid regeringssammanträde den 11 mars 1993 har regeringen på hemställan av statsrådet Wibble beslutat inhämta lagrådets yttrande över förslag till

1. lag om inkomstbeskattning vid vissa ombildningar av värdepappersfond,

2. lag om ändring i lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden,

3. lag om ändring i aktiekontolagen (1989:827),

4. lag om ändring i lagen (1990:1114) om värdepappersfonder,

5. lag om ändring i lagen (1990:1115) om ikraftträdande av lagen (1990:1114) om värdepappersfonder,

6. lag om ändring i lagen (1991:981) om värdepappersrörelse,

7. lag om ändring i lagen (1992:1627) om ändring i lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna pensionsfonden.

Förslagen har inför lagrådet föredragits av kammarrättsassessorerna Gunnel Schön-Aldenstig och Lars Bergendal samt hovrättsassessorn Lennart Östblom.

*Lagrådet* lämnar förslagen utan erinran.

|                                                                                                                                                 |    |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Proposition . . . . .                                                                                                                           | 1  |
| Propositionens huvudsakliga innehåll . . . . .                                                                                                  | 1  |
| Propositionens lagförslag . . . . .                                                                                                             | 19 |
| Utdrag ur protokoll vid regeringssammanträde<br>den 25 mars 1993 . . . . .                                                                      | 19 |
| 1 Ärendet och dess beredning . . . . .                                                                                                          | 19 |
| 2 Värdepappersfonder . . . . .                                                                                                                  | 22 |
| 2.1 Sammanläggning och delning av fonder . . . . .                                                                                              | 22 |
| 2.2 Preskription av utdelning på fondandelar m.m. . . . .                                                                                       | 26 |
| 2.3 Förvaltarregistrering av andelar i värdepappersfonder . . . . .                                                                             | 27 |
| 3 Kreditjävsregler för värdepappersbolag . . . . .                                                                                              | 31 |
| 4 Aktiekontolagen . . . . .                                                                                                                     | 33 |
| 4.1 Riksbanken och Riksgäldskontoret som kontoförande<br>institut . . . . .                                                                     | 33 |
| 4.2 Emittentens rätt till insyn i avstämningsregistret . . . . .                                                                                | 36 |
| 5 Allmänna pensionsfonden . . . . .                                                                                                             | 37 |
| 5.1 Effektiv förvaltning . . . . .                                                                                                              | 37 |
| 5.2 Återlån . . . . .                                                                                                                           | 43 |
| 5.3 Årsredovisning . . . . .                                                                                                                    | 44 |
| 5.4 Sammanställning och granskning av fondstyrelsernas<br>årsredovisningar . . . . .                                                            | 45 |
| 5.5 Revisorer . . . . .                                                                                                                         | 47 |
| 5.6 Revisorernas värdepappersinnehav . . . . .                                                                                                  | 48 |
| 5.7 Jävsbestämmelse . . . . .                                                                                                                   | 49 |
| 6 Överföringsavgiften m.m. inom allemanssparandet . . . . .                                                                                     | 49 |
| 7 Tidsgränsen för offentliggörande av halvårsrapporter . . . . .                                                                                | 51 |
| 8 Uprättade lagförslag . . . . .                                                                                                                | 52 |
| 9 Specialmotivering . . . . .                                                                                                                   | 53 |
| 9.1 Förslaget till lag om inkomstbeskattning vid ombildning<br>av värdepappersfond . . . . .                                                    | 53 |
| 9.2 Förslaget till lag om ändring i lagen (1983:1092) med<br>reglemente för Allmänna pensionsfonden . . . . .                                   | 54 |
| 9.3 Förslaget till lag om ändring i aktiekontolagen (1989:827) . . . . .                                                                        | 57 |
| 9.4 Förslaget till lag om ändring i lagen (1990:1114) om<br>värdepappersfonder . . . . .                                                        | 58 |
| 9.5 Förslaget till lag om ändring i lagen (1990:1115) om<br>ikraftträdande av lagen (1990:1114) om värdepappersfonder . . . . .                 | 59 |
| 9.6 Förslaget till lag om ändring i lagen (1991:981) om<br>värdepappersrörelse . . . . .                                                        | 59 |
| 9.7 Förslaget till lag om ändring i lagen (1992:1627) om<br>ändring i lagen (1983:1092) med reglemente för Allmänna<br>pensionsfonden . . . . . | 60 |
| 9.8 Förslaget till lag om ändring i lagen (1983:890) om<br>allemanssparande . . . . .                                                           | 62 |
| 10 Hemställan . . . . .                                                                                                                         | 62 |
| 11 Beslut . . . . .                                                                                                                             | 62 |



|                                                                                                                            |     |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| <i>Bilaga 1: Utdrag ur skrivelse den 19 juni 1991 från<br/>Fondbolagens Förening . . . . .</i>                             | 63  |
| <i>Bilaga 2: Sammanställning av remissyttranden över skrivelsen<br/>i bilaga 1 . . . . .</i>                               | 65  |
| <i>Bilaga 3: Skrivelse den 7 september 1992 från Fondbolagens<br/>Förening . . . . .</i>                                   | 70  |
| <i>Bilaga 4: Sammanställning av remissyttranden över skrivelsen<br/>i bilaga 3 . . . . .</i>                               | 76  |
| <i>Bilaga 5: Skrivelse den 1 oktober 1992 från Svenska<br/>Fondhandlareföreningen m.fl. . . . .</i>                        | 81  |
| <i>Bilaga 6: Sammanställning av remissyttranden över skrivelsen<br/>i bilaga 5 . . . . .</i>                               | 84  |
| <i>Bilaga 7: Skrivelse den 8 december 1992 från Svenska<br/>Fondhandlareföreningen . . . . .</i>                           | 87  |
| <i>Bilaga 8: Sammanställning av remissyttranden över skrivelsen<br/>i bilaga 7 . . . . .</i>                               | 89  |
| <i>Bilaga 9: Skrivelse den 17 december 1992 från Riksbanken . .</i>                                                        | 92  |
| <i>Bilaga 10: Sammanställning av remissyttranden över skrivelsen<br/>i bilaga 9 . . . . .</i>                              | 96  |
| <i>Bilaga 11: Sammanfattning av departementspromemorian<br/>AP-fondens förvaltning - en översyn (Ds 1991:14) . . . . .</i> | 100 |
| <i>Bilaga 12: Sammanställning av remissyttranden över<br/>departementspromemorian i bilaga 11 . . . . .</i>                | 103 |
| <i>Bilaga 13: Skrivelse den 15 januari 1993 från<br/>Riksgäldskontoret . . . . .</i>                                       | 115 |
| <i>Bilaga 14: Sammanställning av remissyttranden över<br/>skrivelsen i bilaga 13 . . . . .</i>                             | 117 |
| <i>Bilaga 15: Skrivelse den 27 november 1992 från<br/>Sydsvenska Handelskammaren . . . . .</i>                             | 120 |
| <i>Bilaga 16: Sammanställning av remissyttranden över<br/>skrivelsen i bilaga 15 . . . . .</i>                             | 122 |
| <i>Bilaga 17: Lagrådets yttrande . . . . .</i>                                                                             | 127 |

