Regeringens proposition 1993/94:232

Ändringar i aktiekontolagen

Prop.
1993/94:232

Regeringen överlämnar denna proposition till riksdagen.

Stockholm den 24 mars 1994

Carl Bildt

Bo Lundgren
(Finansdepartementet)

Propositionens huvudsakliga innehåll

I propositionen föreslås en utvidgning av möjligheterna att registrera finansiella instrument enligt aktiekontolagen (1989:827). Ändringarna föreslås träda i kraft den 1 juli 1994.

Innehållsförteckning

1 Förslag till riksdagsbeslut 3

2 Förslag till lag om ändring i aktiekontolagen (1989:827) . . . 3

3 Ärendet och dess beredning 5

4 Bakgrund 5

5 Finansiella instrument som får registreras 7

6 Utländska företag som kontoförande institut 9

7 Ikraftträdande m.m. 10

8 Författningskommentar 10
Förslag till lag om ändring i aktiekontolagen 10

Bilaga 1 Sammanfattning av Clearingutredningens betänkande i aktuella delar 13

Bilaga 2 Utredningens lagförslag 14

Bilaga 3 Sammanställning av remissyttrandena över aktuella frågor 16

Bilaga 4 Lagrådsremissens lagförslag 43

Bilaga 5 Lagrådets yttrande 45

Utdrag ur protokoll vid regeringssammanträde 1994-03-24 46

1 Förslag till riksdagsbeslut

Regeringen föreslår att riksdagen antar regeringens förslag till lag om ändring i aktiekontolagen (1989:827).

2 Förslag till lag om ändring i aktiekontolagen (1989:827)

Härigenom föreskrivs att 1 kap. 2 § och 9 kap. 1 § aktiekontolagen (1989:827) skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse	*Föreslagen lydelse*
1 kap.	
2 §	
I avstämningsregister skall registreras aktier i avstämningsbolag.	
Bestämmelserna i denna lag om aktier tillämpas också på följande rättigheter i avstämningsbolag, nämligen	
1. företrädesrätt att delta i emission som avses i 4 kap. aktiebolagslagen (1975:1385), 4 kap. försäkringsrörelselagen (1982:713) och 4 kap. bankaktiebolagslagen (1987:618),	
2. rätt på grund av teckning av aktier vid nyemission enligt 4 kap. aktiebolagslagen, 4 kap. försäkringsrörelselagen och 4 kap. bankaktiebolagslagen, samt	
3. rätt på grund av nyteckning av aktier enligt 5 kap. aktiebolagslagen och 5 kap. bankaktiebolagslagen.	
I 9 kap. finns bestämmelser om registrering i avstämningsregister av ensidiga skuldförbindelser avsedda för allmän omsättning och *vissa* andra *rättigheter.*	I 9 kap. finns bestämmelser om registrering i avstämningsregister av ensidiga skuldförbindelser avsedda för allmän omsättning och andra *finansiella instrument.*
9 kap.	
1 §[1]	
På begäran av *den* som vill utfärda eller har utfärdat ensidiga skuldförbindelser avsedda för allmän om-	På begäran av *svensk fysisk eller juridisk person* som vill utfärda eller har utfärdat ensidiga skuldför-

[1]Senaste lydelse 1990:970.

sättning skall värdepapperscentralen besluta att skuldförbindelserna skall registreras i ett avstämningsregister enligt bestämmelserna i detta kapitel.	bindelser avsedda för allmän omsättning skall värdepapperscentralen besluta att skuldförbindelserna skall registreras i ett avstämningsregister enligt bestämmelserna i detta kapitel.
Bestämmelserna i detta kapitel om skuldförbindelser skall i tillämpliga delar även gälla	
1. företrädesrätt att delta i emission som avses i 5 kap. aktiebolagslagen (1975:1385) och 5 kap. bankaktiebolagslagen (1987:618),	1. företrädesrätt att delta i emission som avses i 5 kap. aktiebolagslagen (1975:1385) och 5 kap. bankaktiebolagslagen (1987:618), *samt*
2. konverteringsrätt och optionsrätt till nyteckning som avses i 5 kap. aktiebolagslagen och 5 kap. bankaktiebolagslagen,	2. konverteringsrätt och optionsrätt till nyteckning som avses i 5 kap. aktiebolagslagen och 5 kap. bankaktiebolagslagen.
3. aktieägarens rätt gentemot den som för hans räkning förvarar aktiebrev i ett utländskt bolag, samt	
4. rätt gentemot ett aktiebolag att av detta bolag förvärva aktie i ett annat aktiebolag (inköpsrätt).	
	Värdepapperscentralen får besluta att även andra finansiella instrument än sådana som avses i första eller andra stycket eller 1 kap. 2 § första eller andra stycket skall registreras i ett avstämningsregister. Bestämmelserna i detta kapitel om skuldförbindelser skall i tillämpliga delar gälla även i fråga om sådana finansiella instrument.

Denna lag träder i kraft den 1 juli 1994.

3 Ärendet och dess beredning

I januari 1992 förordnades med stöd av regeringens bemyndigande justitierådet Johan Munck som särskild utredare med uppdrag att göra en översyn av clearing samt betalning och leverans på värdepappersmarknaden. Experter från värdepappersmarknaden har biträtt utredningen som antagit namnet Clearingutredningen (Fi 91:10).

I utredningens uppdrag (dir. 1991:111) ingick bl.a. att göra en översyn av gällande regler för clearing och avveckling. Översynen omfattade vidare aktiekontolagens regler för kontoföring av aktier och andra fondpapper.

Clearingutredningen överlämnade i januari 1994 betänkandet Konto, clearing och avveckling (SOU 1993:114). Betänkandet har sänts ut på remiss. I denna lagrådsremiss behandlas frågan om vilka finansiella instrument som skall kunna registreras enligt aktiekontolagen och frågan om möjligheterna för utländska företag att bli kontoförande institut.

En sammanfattning av utredningens betänkande i de delar som nu behandlas finns i *bilaga 1*, utredningens lagförslag i dessa delar i *bilaga 2* och en sammanställning av remissyttrandena över dessa frågor i *bilaga 3*.

Regeringen beslutade den 10 mars 1994 att inhämta Lagrådets yttrande över det lagförslag som finns i *bilaga 4*.

Lagrådet har den 16 mars 1994 lämnat lagförslaget utan erinran. Lagrådets yttrande finns i *bilaga 5*.

4 Bakgrund

Hösten 1989 beslöt riksdagen i lag att ett kontobaserat system för registrering av fondpapper, huvudsakligen aktier, skulle införas (prop. 1988/89:152, bet. 1989/90:LU5, rskr. 1989/90:22). Bestämmelserna om det kontobaserade systemet finns i aktiekontolagen (1989:827), lagen (1989:828) om införande av aktiekontolagen och lagen (1989:829) om Värdepapperscentralen VPC Aktiebolag. Lagstiftningen innebar att ordningen med aktiebrev avskaffades i alla s.k. avstämningsbolag, dvs. aktiebolag för vilka Värdepapperscentralen AB (VPC) enligt 3 kap. 8 § aktiebolagslagen (1975:1385) samt enligt motsvarande bestämmelser i bankaktiebolagslagen (1987:618) och försäkringsrörelselagen (1982:713) för bankaktiebolag resp. försäkringsbolag skall föra aktiebok och fullgöra andra, i lagarna närmare angivna uppgifter. De rättsverkningar som dittills varit förbundna med innehav av aktiebrev knöts i stället till registrering på konto hos VPC.

Aktiekontolagens bestämmelser om aktier skall enligt 1 kap. 2 § andra stycket aktiekontolagen tillämpas också på vissa rättigheter i avstämningsbolag, nämligen företrädesrätt att deltaga i ny- eller fondemission, rätt på grund av teckning av aktier vid nyemission (s.k. teckningsbevis) och rätt på grund av aktieteckning som har skett enligt villkoren vid emission av

skuldebrev förenade med optionsrätt till nyteckning. I paragrafen hänvisas beträffande andra instrument, såsom ensidiga skuldförbindelser avsedda för allmän omsättning, till bestämmelserna i 9 kap. Registrering enligt aktiekontolagen ersätter som nämnts den handling som tidigare var bärare av rättigheterna. För rättigheter som har registrerats enligt aktiekontolagen får enligt 1 kap. 3 § inte utfärdas något dokument. Denna regel gäller även instrument som registreras med stöd av 9 kap.

I 9 kap. regleras vilka andra instrument, utöver aktier och vissa andra rättigheter i avstämningsbolag, som kan registreras i ett avstämningsregister. Reglerna i 1 kap. är tvingande för avstämningsbolag medan de instrument som anges i 9 kap. 1 § skall registreras på begäran av en emittent.

Bestämmelserna i 9 kap. tar i första hand sikte på ensidiga skuldförbindelser avsedda för allmän omsättning, exempelvis obligationer, förlagslån och liknande instrument. Vad som sägs om skuldförbindelser skall i tillämpliga delar även gälla dels företrädesrätt att delta i emission, konverteringsrätt och optionsrätt till nyteckning enligt 5 kap. aktiebolagslagen och 5 kap. bankaktiebolagslagen, dels aktieägares rätt gentemot den som för hans räkning förvarar aktiebrev i ett utländskt bolag (s.k. depåbevis) och rätt gentemot ett aktiebolag att av detta bolag förvärva aktie i ett annat aktiebolag (inköpsrätt).

Enligt förarbetena förutsätts att skuldförbindelser som skall registreras har ett sådant innehåll att VPC har tekniska förutsättningar att hantera dem i det kontobaserade systemet (se prop. 1988/89:152 s. 124). Redan emitterade, dokumentbaserade skuldförbindelser kan på begäran av en emittent föras över till kontobaserad hantering (se 7 och 8 §§ promulgationslagen). I huvudsak gäller samma bestämmelser för hantering av skuldförbindelser som för aktier i avstämningsregister.

Tillstånd att vara kontoförande institut regleras i 3 kap. aktiekontolagen. Finansinspektionen har getts befogenhet att meddela sådant tillstånd. Ett tredje stycke i 3 kap. 1 § tillkom våren 1991 varvid kontoförande institut erhöll s.k. delegationsrätt, dvs. rätt att sätta annan i sitt ställe. Genom en lagändring som trädde i kraft den 1 juli 1993 blev Riksbanken och Riksgäldskontoret kontoförande institut inom sina verksamhetsområden (prop. 1992/93:206, bet. 1992/93:NU31, rskr. 1992/93:383, SFS 1993:543).

Aktiekontolagen innehåller inte några bestämmelser om de kontoförande institutens resurser och organisation. I propositionen om kontobaserat aktiesystem anfördes följande beträffande de krav som borde ställas på ett kontoförande institut (prop. 1988/89:152 s. 102).

> " Höga krav på ekonomiska, tekniska och juridiska resurser bör ställas på den som skall få tillstånd att vara kontoförande institut. Ett sådant institut kan ådra sig betydande skadeståndsansvar (se 7 kap.). Vidare måste institutet ha en teknisk utrustning som kan samordnas med värdepapperscentralens datorsystem. Verksamheten hos ett kontoförande institut kräver också tillgång till juridisk och teknisk sakkunskap för bedömningen av frågor som den nya lagstiftningen aktualiserar. Med hänsyn till det anförda torde i huvudsak endast

fondkommissionsbolag och banker komma i fråga som kontoförande institut."

Det anges i detta sammanhang också att ett tillstånd att vara kontoförande institut kan begränsas till att avse dels aktier eller penningutfästelser som utfärdats av en viss emittent eller vissa emittenter, dels egna placeringar.

5 Finansiella instrument som får registreras

Regeringens förslag: Registrering enligt aktiekontolagen får ske av alla finansiella instrument som är juridiskt och tekniskt förenliga med registreringssystemet och aktiekontolagen.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran. *Riksrevisionsverket* anser att utgångspunkten att ett instrument är tekniskt förenligt med registreringssystemet är mindre lämplig. *Kammarrätten i Jönköping* anser att det kan finnas anledning att överväga en ordning där det är Finansinspektionen som beslutar om ett nytt instrument skall kunna registreras i kontosystemet.

Skälen för regeringens förslag: Som framgått av avsnitt 4 anger aktiekontolagen uttryckligen vilka finansiella instrument VPC får registrera med sådana rättsverkningar som följer av lagen.

Att varje lands kontosystem kan registrera de finansiella instrument som är föremål för handel på landets värdepappersmarknad utgör enligt internationella rekommendationer en viktig förutsättning för en säker och effektiv clearing och avveckling (se bl.a. Trettio-gruppens rapport, Clearance and Settlement in World's Securities Markets, den s.k. Kesslerrapporten, Study on Improvements of Cross-border Securities Transactions in the European Economic Community och rapporten från den Internationella börsfederationen, Improving International Settlement). Enligt regeringens mening talar de internationella rekommendationerna, liksom utvecklingen på den svenska värdepappersmarknaden, för att möjligheterna att registrera finansiella instrument enligt aktiekontolagen bör vidgas.

Det senaste årtiondet har de finansiella marknaderna kännetecknats av en strid ström av nya finansiella instrument. Även nya handelsvägar och ny handelsteknik utmärker de senaste årens utveckling. Denna utveckling har medfört ett ökat behov av att kunna registrera instrument i ett kontobaserat system. En utvidgning av möjligheterna härtill har av marknaden ansetts som angelägen. Med hänsyn till den snabba utvecklingen synes det något vanskligt att även fortsättningsvis knyta rätten till registrering enligt aktiekontolagen till en uppräkning i lagen. I stället bör ett mer flexibelt regelsystem tillskapas som medger att nya instrument kan registreras utan föregående lagändring. En sådan lösning ligger

även väl i linje med vad som uttalats i förarbetena till det kontobaserade systemet, nämligen att systemet skulle kunna utvidgas och även skulle vara flexibelt och exempelvis inte hindra en internationalisering av verksamheten (se prop. 1987/88:108 s. 23 och prop. 1988/89:152 s. 77).

Begreppet finansiella instrument omfattar enligt 1 kap. 1 § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument alla rättigheter och förpliktelser som är avsedda för handel. Aktiekontolagens regelsystem är uppbyggt för registrering av sådana instrument som i fysisk form utgör innehavarpapper, såsom aktier och löpande skuldebrev. För att systemet skall bli mer flexibelt än det nuvarande utan att systematiken i lagstiftningen rubbas bör enligt regeringens mening en möjlighet införas att registrera samtliga instrument med nämnda egenskaper. Registrering bör även kunna ske av sådana instrument som inte är löpande i sin grundform men som utan olägenhet kan inordnas i ett system avsett för löpande instrument. Därutöver bör instrumenten vara konstruerade på ett sådant sätt att de är tekniskt förenliga med det nuvarande registreringssystemet. Den av Riksrevisionsverket väckta frågan, om kraven inte i stället borde ställas på registreringsystemet, bör behandlas vid den fortsatta beredningen av Clearingutredningens betänkande.

Handeln med ett instrument kan i dag ske på ett lands värdepappersmarknad medan övriga funktioner såsom kontoföring, clearing och avveckling äger rum i ett annat land. Något hinder för att VPC sköter t.ex. kontoföring åt en utländsk marknadsplats bör inte finnas. Om utländska instrument uppfyller de ovan nämnda kraven bör de därför kunna registreras enligt aktiekontolagen.

Den nya gränsdragningen för vilka instrument som kan registreras med rättsverkningar enligt aktiekontolagen är inte helt oproblematisk. Kännetecknande för de finansiella marknaderna de senaste åren är just den ständiga strömmen av nya instrument. Regeringen har därför övervägt att enligt danskt mönster - och som Kammarrätten i Jönköping föreslagit - kräva godkännande av Finansinspektionen för registrering av nya instrument men stannat för att inte ställa upp något sådant krav. Det kan noteras att Finansinspektionen delar utredningens uppfattning att någon sådan förhandsgranskning inte är nödvändig. Det är dock naturligtvis lämpligt att VPC inom ramen för inspektionens löpande tillsyn samråder med denna i de registreringsfrågor som här avses.

Det anges för närvarande att depåbevis och inköpsrätter kan registreras enligt aktiekontolagen. Med den föreslagna utvidgningen av möjligheten att registrera instrument saknas anledning att belasta lagtexten med dessa instrument. Någon skyldighet för VPC att registrera andra instrument än de i aktiekontolagen särskilt angivna, t.ex. utländska instrument, bör inte föreskrivas. Konsekvenserna av en sådan ordning skulle inte kunna överblickas.

Enligt utredningens förslag skall även sådana utländska finansiella instrument som har dokumentform i utgivningslandet kunna registreras enligt aktiekontolagen. Denna fråga får, liksom övriga frågor i Clearingutredningens betänkande som fortfarande är föremål för remissbehandling, tas upp senare.

6 Utländska företag som kontoförande institut

Regeringens bedömning: Något förslag om utländska företag som kontoförande institut läggs inte fram nu.

Utredningens förslag: Utredningen har föreslagit att utländska företag skall få en uttrycklig möjlighet att bli kontoförande institut.

Remissinstanserna: Övervägande antalet remissinstanser tillstyrker utredningens förslag eller lämnar det utan erinran. Flera remissinstanser, bl.a. *Finansinspektionen*, *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen*, anser emellertid att frågan om utländska företags möjlighet att bli kontoförande institut kräver ytterligare överväganden och därför bör behandlas samtidigt med utredningens övriga förslag. *Datainspektionen* och *Kammarrätten i Jönköping* anmärker att en överföring av personuppgifter till utlandet måste uppfylla kraven i 11 § datalagen (1973:289). De föreslår i anledning därav att det i aktiekontolagen tas in en särregel om att nödvändigt uppgiftslämnande enligt aktiekontolagen till utlandet får ske även när man kan anta att uppgifterna kommer att ADB-behandlas där. *Riksskatteverket* tillstyrker förslaget med reservationen att tillstånd för sådan verksamhet skall ges endast om det utländska kontoförande institutet medger verket insyn i konton som tillhör i Sverige bosatta personer samt att kontrolluppgift årligen avges för sådana kontoinnehavare.

Skälen för regeringens bedömning: Clearingutredningen har föreslagit att aktiekontolagen kompletteras på sådant sätt att det uttryckligen framgår att en generell möjlighet för utländska företag att bli kontoförande institut föreligger. Syftet med förslaget är att underlätta gränsöverskridande handel med finansiella instrument och förbättra effektiviteten och säkerheten vid sådan handel. Utredningens förslag bygger bl.a. på internationella rekommendationer om samarbete mellan olika länders kontosystem. I en rapport om nordiskt börssamarbete (Rapport vedrørande børssamarbejde i Norden, april 1991, Nordiske Seminar- og Arbejdsrapporter 1991:537) förordas att de nordiska ländernas lagstiftning skall medge att värdepapperscentralerna i de nordiska länderna kan vara kontoförande institut hos varandra och att en värdepapperscentral i egenskap av förvaltare skall kunna registrera behållningen av finansiella instrument i de andra ländernas värdepapperscentraler.

Det är från principiella utgångspunkter viktigt att utländska företag snarast bereds den av utredningen föreslagna möjligheten att bli kontoförande institut. Enligt Finansinspektionen, Svenska Bankföreningen och Svenska Fondhandlareföreningen kräver emellertid frågan ytterligare överväganden. Finansinspektionen har påpekat att det föreligger en rad tekniska, juridiska och praktiska svårigheter som bör få sin lösning i ett sammanhang innan utländska företag kan ges denna möjlighet. Rege-

ringen kan i stort dela inspektionens uppfattning. Ett viktigt skäl att gå försiktigt fram är den central roll som systemen för kontoföring, clearing och avveckling har på värdepappersmarknaden.

Finansinspektionen har bl.a. pekat på behovet av att reglerna i aktiekontolagen om skadestånd och reglerna i olika lagar om förvaltarregistrering och förvaltare prövas i samband med att regler införs för utländska företag. Regeringen delar Finansinspektionens uppfattning och anser för egen del att den nuvarande rättsliga regleringen av förvaltare och förvaltarregistrering är onödigt komplicerad. Remissbehandlingen pågår fortfarande av utredningens förslag i dessa frågor. Någon ändring av de gällande reglerna bör därför inte göras innan remissynpunkterna inhämtats.

Sammanfattningsvis är regeringen således inte beredd att redan nu föreslå en ändring i aktiekontolagen som rör möjligheterna för utländska företag att bli kontoförande institut.

Det bör framhållas att regeringen anser att frågan är angelägen. Flera av de svårigheter som Finansinspektionen har berört är av den art att förberedelsearbete redan nu kan inledas för exempelvis kopplingar mellan den svenska värdepappersmarknaden och utländska företag. Förberedelser bör därför lämpligen vidtas för utarbetande av avtal och tekniska lösningar för sådana kopplingar samt för formerna för det nödvändiga samarbetet mellan Finansinspektionen och aktuella tillsynsmyndigheter i utlandet. Att det sistnämnda arbetet intensifieras hos Finansinspektionen är angeläget med hänsyn till den pågående internationaliseringen och det kommande införlivandet av EG-direktivet om investeringstjänster i den svenska lagstiftningen.

7 Ikraftträdande m.m.

Regeringen föreslår att ändringarna i aktiekontolagen träder i kraft den 1 juli 1994.

Ändringarna föranleder inte några statsfinansiella kostnader. Emittenter och andra aktörer på värdepappersmarknaden kommer genom ändringarna att få utökade möjligheter att utnyttja VPC:s befintliga system för registrering av finansiella instrument. Detta kommer med all sannolikhet medföra lägre kostnader för den svenska värdepappersmarknaden.

8 Författningskommentar

Förslag till lag om ändring i aktiekontolagen

1 kap. 2 §

Ändringen i sista stycket är redaktionell och sammanhänger med den ändring som föreslås i 9 kap. 1 §. Den överensstämmer med utredningens förslag.

9 kap. 1 §

Ändringarna har behandlats i den allmänna motiveringen (avsnitt 5). Till skillnad från utredningens förslag innehåller tredje stycket inget krav på att de finansiella instrumenten skall vara avsedda för allmän omsättning. I övrigt överensstämmer lagtexten med utredningens förslag.

Första stycket

När det i första stycket sägs att VPC är skyldig att registrera ensidiga skuldförbindelser avsedda för allmän omsättning på begäran av emittenten framgår inte att det är bara svenska skuldebrev som åsyftas. I samband med att det nu enligt regeringens förslag öppnas möjlighet för registrering av utländska finansiella instrument bör i första stycket anges att detta tar sikte bara på sådana skuldförbindelser som avses att utfärdas eller har utfärdats av svensk fysisk eller juridisk person. Det är endast i fråga om sådana förbindelser som VPC bör ha skyldighet att svara för registrering. I fråga om aktier får detta anses följa av 1 kap. 2 § första stycket, där det föreskrivs att aktier i avstämningsbolag skall registreras i avstämningsregister; att lagen här syftar endast på bolag som i den mening som avses i aktiebolagslagen utgör avstämningsbolag torde framgå med tillräcklig tydlighet.

Med uttrycket svensk juridisk person bör här, liksom i andra jämförbara sammanhang, förstås ett företag som är bildat enligt svensk lag eller annars i enlighet med svensk rättsordning (jfr t.ex. prop. 1992/93:71 s. 35).

Andra stycket

Ändringen som har behandlats i avsnitt 5 innebär att punkterna 3 och 4 utgår. Enligt det nya tredje stycket får VPC besluta att även andra finansiella instrument än sådana som anges i första eller andra stycket eller i 1 kap. 2 § första eller andra stycket får registreras i ett avstämningsregister. Tredje stycket skulle kunna kallas det frivilliga registreringsområdet i motsats till det obligatoriska området, nämligen det område som omfattas av sådana instrument vilka VPC enligt lagen är skyldig att registrera. Depåbevis och inköpsrätter ingår således i det frivilliga registreringsområdet enligt tredje stycket.

Tredje stycket

Det nya tredje stycket innebär att det införs en generell möjlighet att registrera finansiella instrument enligt aktiekontolagen. För registrering bör dock som framhållits i avsnitt 5 krävas att instrumentet har eller utan olägenheter kan tilläggas sådana egenskaper som utmärker löpande

skuldebrev och att det är så konstruerat att det är tekniskt förenligt med registreringssystemet.

Bestämmelserna i kapitlet om skuldförbindelser gäller i tillämpliga delar även för andra finansiella instrument som inte följer reglerna för aktier. Av att bestämmelserna gäller endast i tillämpliga delar följer att vissa sådana uppgifter som skall antecknas i ett konto för skuldförbindelser kan tänkas vara inaktuella i fråga om andra finansiella instrument.

I lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument definieras finansiella instrument och fondpapper. Med fondpapper avses enligt 1 kap. 1 § aktie eller obligation samt sådana andra delägarrätter eller fordringsrätter som är utgivna för allmän omsättning, andel i värdepappersfond och aktieägares rätt gentemot den som för hans räkning förvarar aktiebrev i ett utländskt bolag (depåbevis). För att uppfylla kravet på att vara avsett för allmän omsättning skall enligt förarbetena instrumentet vara konstruerat på ett sådant sätt att det enkelt och smidigt kan överlåtas på värdepappersmarknaden (se prop. 1990/91:142 s. 87). Instrumentet bör för varje behörig innehavare medföra en självständig, av föregående innehavares förhållande oberoende rätt att göra handlingen gällande. Löpande skuldebrev anges som exempel på ett sådant instrument.

Begreppet finansiella instrument är i nyssnämnda lag, 1 kap. 1 §, definierat som fondpapper eller annan rättighet eller förpliktelse avsedd för handel på värdepappersmarknaden. De finansiella instrument som inte är fondpapper kännetecknas, enligt förarbetena, av att rättigheten eller förpliktelsen riktar sig mot annan än den som traditionellt är att anse som emittent av fondpapper på värdepappersmarknaden (prop. 1990/91:142 s. 86). Redan i dag kan instrument som med denna utgångspunkt egentligen inte borde betecknas som fondpapper registreras enligt aktiekontolagen, nämligen s.k. depåbevis och inköpsrätter. Båda dessa instrument innebär nämligen rättighet eller förpliktelse mot annan - depåbank resp. annat aktiebolag än det som gett ut de aktier som inköpsrätten avser - än den som traditionellt är att anse som emittent av fondpapper. Begreppet finansiella instrument omfattar även utländska instrument (prop. 1990/91:142 s. 143).

Registreras med stöd av tredje stycket ett finansiellt instrument hos VPC, skall enligt förevarande stycke de för svenska skuldförbindelser gällande reglerna i tillämpliga delar gälla för instrumentet. Detta gäller även i fråga om aktier i utländska bolag. Vissa av de enligt aktiekontolagen för svenska aktier gällande bestämmelserna - t.ex. 8 kap. 8 § - saknar aktualitet beträffande utländska aktier. I fråga om skydd mot exempelvis dubbelöverlåtelse och mot överlåtarens borgenärer blir emellertid aktiekontolagen fullt ut tillämplig.

Till de instrument som kommer att kunna registreras enligt aktiekontolagen hör också andelar i värdepappersfonder. Även för dessa kommer i så fall lagens regler om bl.a. skydd mot dubbelöverlåtelse att bli tillämpliga trots att det kan vara föremål för viss tvekan om instrumentet för närvarande är av löpande karaktär.

I aktiekontolagen anges uttryckligen vilka finansiella instrument VPC får registrera med sådana rättsverkningar som följer av lagen. Erfarenheterna från den tid det kontobaserade systemet varit i bruk pekar på behovet av en utvidgning som inte begränsas till vissa särskilt uppräknade slag utan får en mer generell och flexibel utformning. Utredningen föreslår därför att möjlighet ges att enligt aktiekontolagens regler registrera alla svenska finansiella instrument som är föremål för handel på värdepappersmarknaden och även utländska finansiella instrument som är föremål för handel i Sverige.

För att förenkla gränsöverskridande handel och förbättra säkerheten och effektiviteten vid sådan handel bör enligt internationella rekommendationer samarbete äga rum mellan olika länders kontosystem (värdepappersförvarare). Vikten av att lagstiftningen medger sådant samarbete har också betonats i en rapport om nordiskt börssamarbete. Därtill kommer utvecklingen av den inre marknaden i vilken ett värdepappersinstitut skall få rätt att med stöd av hemlandsauktorisation utan diskriminering utföra investeringstjänster i övriga medlemsländer via filial eller genom gränsöverskridande verksamhet och även ha rätt till tillträde till clearing- och avvecklingssystem som sköter denna verksamhet åt den aktuella marknadsplatsen. Med hänsyn härtill förordar utredningen att aktiekontolagen kompletteras på sådant sätt att det uttryckligen framgår att en generell möjlighet för utländska företag - exempelvis värdepappersförvarare och värdepappersinstitut - att bli kontoförande institut föreligger.

Förslag till lag om ändring i aktiekontolagen (1989:827)

Härigenom föreskrivs att 1 kap. 2 § och 9 kap. 1 § aktiekontolagen (1989:827) skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse	*Föreslagen lydelse*
1 kap.	
2 §	
I avstämningsregister skall registreras aktier i avstämningsbolag. Bestämmelserna i denna lag om aktier tillämpas också på följande rättigheter i avstämningsbolag, nämligen 1. företrädesrätt att delta i emission som avses i 4 kap. aktiebolagslagen (1975:1385), 4 kap. försäkringsrörelselagen (1982:713) och 4 kap. bankaktiebolagslagen (1987:618), 2. rätt på grund av teckning av aktier vid nyemission enligt 4 kap. aktiebolagslagen, 4 kap. försäkringsrörelselagen och 4 kap. bankaktiebolagslagen, samt 3. rätt på grund av nyteckning av aktier enligt 5 kap. aktiebolagslagen och 5 kap. bankaktiebolagslagen.	
I 9 kap. finns bestämmelser om registrering i avstämningsregister av ensidiga skuldförbindelser avsedda för allmän omsättning och *vissa* andra *rättigheter.*	I 9 kap. finns bestämmelser om registrering i avstämningsregister av ensidiga skuldförbindelser avsedda för allmän omsättning och andra *finansiella instrument.*
9 kap.	
1 §[1]	
På begäran av *den* som vill utfärda eller har utfärdat ensidiga skuldförbindelser avsedda för allmän om-	På begäran av *svensk fysisk eller juridisk person* som vill utfärda eller har utfärdat ensidiga skuldför-

[1]Senaste lydelse 1990:970.

sättning skall värdepapperscentralen besluta att skuldförbindelserna skall registreras i ett avstämningsregister enligt bestämmelserna i detta kapitel.

bindelser avsedda för allmän omsättning skall värdepapperscentralen besluta att skuldförbindelserna skall registreras i ett avstämningsregister enligt bestämmelserna i detta kapitel.

Bestämmelserna i detta kapitel om skuldförbindelser skall i tillämpliga delar även gälla

1. företrädesrätt att delta i emission som avses i 5 kap. aktiebolagslagen (1975:1385) och 5 kap. bankaktiebolagslagen (1987:618),

2. konverteringsrätt och optionsrätt till nyteckning som avses i 5 kap. aktiebolagslagen och 5 kap. bankaktiebolagslagen,

2. konverteringsrätt och optionsrätt till nyteckning som avses i 5 kap. aktiebolagslagen och 5 kap. bankaktiebolagslagen.

3. aktieägarens rätt gentemot den som för hans räkning förvarar aktiebrev i ett utländskt bolag, samt

4. rätt gentemot ett aktiebolag att av detta bolag förvärva aktie i ett annat aktiebolag (inköpsrätt).

Värdepapperscentralen får besluta att även andra finansiella instrument avsedda för allmän omsättning än sådana som avses i första eller andra stycket eller 1 kap. 2 § första eller andra stycket skall registreras i ett avstämningsregister. Bestämmelserna i detta kapitel om skuldförbindelser skall i tillämpliga delar gälla även i fråga om sådana finansiella instrument.

Sammanställning av remissyttrandena över Clearingutredningens betänkande Konto, clearing och avveckling (SOU 1993:114) innehållande synpunkter på frågorna om vilka finansiella instrument som skall kunna registreras enligt aktiekontolagen och om möjligheterna för utländska företag att bli kontoförande institut.

Efter remiss har yttrande över de i rubriken angivna frågorna avgetts av Riksbanksfullmäktige, Finansinspektionen, Riksgäldskontoret, Hovrätten för övre Norrland, Kammarrätten i Jönköping, Bankstödsnämnden, Datainspektionen, Konkurrensverket, Riksrevisionsverket, Riksskatteverket, Sveriges Aktiesparares Riksförbund, Allmänna Pensionsfonden första-tredje fondstyrelsen, Finansbolagens Förening, Fondbolagens Förening, Landsorganisationen i Sverige, OM Stockholm AB, Penningmarknadsinformation PMI AB, SACO, Stockholms Fondbörs AB, Svenska Bankföreningen, Svenska Fondhandlareföreningen, Sveriges Försäkringsförbund, SwedeSettle AB, TCO, Uppsala Universitet, Värdepapperscentralen VPC AB, Aktiebolagskommittén.

Svenska Bankföreningen och Svenska Fondhandlareföreningen har inkommit med ett gemensamt yttrande. Till detta har OM Stockholm AB och Penningmarknadsinformation PMI AB anslutit sig.

Finansbolagens Förening, Landsorganisationen i Sverige och SACO har förklarat sig avstå från att yttra sig.

1 Vilka instrument skall kunna registreras enligt aktiekontolagen

1.1 Riksbanksfullmäktige

Fullmäktige tillstyrker förslagen.

1.2 Finansinspektionen

Finansinspektionen tillstyrker att frågan om vilka finansiella instrument som skall kunna registrerar enligt aktiekontolagen tas med förtur.

Aktiekontolagen bygger på en explicit uppräkning av vilka finansiella instrument som får registreras i VP-systemet. Lagens systematik har lett till att vissa finansiella instrument inte kunnat registreras enligt aktiekontolagen trots att det i och för sig framstått som lämpligt om så kunnat ske. Marknadens förmåga att finna nya finansiella produkter är god. Det framstår därför, såsom också utredningen funnit, inte som meningsfullt att i lagen explicit ange vilka finansiella instrument som kontoföringen får avse. Det bör i stället ankomma på kontoföraren att utifrån tekniska,

får avse. Det bör i stället ankomma på kontoföraren att utifrån tekniska, juridiska och andra säkerhetsaspekter bedöma om ett finansiellt instrument är lämpat för registerföring enligt lagen.

Utredningen har på sid. 216 angivit att de finansiella instrumenten skall vara av löpande karaktär. Utredningen anför vidare att registrering även bör kunna ske av sådana instrument som inte är löpande i egentlig mening i sin grundform men som utan olägenhet kan inordnas i ett system avsett för löpande instrument. Enligt definitionen av finansiella instrument knyts egenskaperna hos instrumenten till att de skall vara avsedda för handel. Diskussionen bör därför knytas till definitionen av finansiella instrument i stället för till löpande karaktär.

Något förhandsgodkännande från inspektionens sida om vilka instrument som skall få kontoföras bör, såsom utredningen funnit, se sid. 291 f., inte anses erforderligt.

1.3 Riksgäldskontoret

Riksgäldskontoret har inte något att erinra mot förslaget.

1.4 Hovrätten för övre Norrland

Hovrätten har, med de aspekter som hovrätten närmast har att beakta, inte någon erinran mot Clearingutredningens förslag i frågan om vilka finansiella instrument som skall kunna registreras enligt aktiekontolagen (1989:827).

1.5 Kammarrätten i Jönköping

Det är angeläget att handeln på såväl den nationella som den internationella värdepappersmarknaden effektiviseras. En utbyggnad av VP-systemet bidrar till en sådan effektivisering. Kammarrätten delar således utredningens bedömning att man i kontosystemet i framtiden bör kunna registrera samtliga in- eller utländska finansiella instrument som är föremål för handel i Sverige och som i övrigt uppfyller de i betänkandet angivna kraven. Kammarrätten delar också bedömningen att utvidgningen, med hänsyn till den stora uppfinningsrikedom och snabba utveckling som kännetecknar värdepappersmarknaden, inte skall begränsas till vissa särskilt uppräknade instrument utan i stället ha en mera generell utformning.

Utredningen föreslår att det skall ankomma på VPC (eller eventuella framtida konkurrenter) att fatta beslut om ett nytt instrument skall registreras i kontosystemet. Utredningen anser det dock vara lämpligt att beslutet fattas i samråd med Finansinspektionen inom ramen för inspektionens löpande tillsyn av VPC. Förslaget innebär således att VPC kommer att besluta i frågor av stor ekonomisk betydelse för värde-

pappersförvaltare, emittenter och andra som kan ha intresse av att ett nytt instrument registreras i kontosystemet och därmed för samhället i stort. Utredningen har inte närmare behandlat frågan om hur den som är missnöjd med ett sådant beslut skall kunna få sin sak överprövad och det är sannolikt heller inte lätt att ge ett entydigt svar på den frågan. Det kan dock på goda grunder antas att en överprövning kommer att bli förenad med betydande ansträngningar och kostnader för intressenterna. Det kan därför finnas anledning att överväga en ordning där det ankommer på Finansinspektionen att besluta om ett nytt instrument skall kunna registreras i kontosystemet och där inspektionens beslut på vanligt sätt kan överklagas hos förvaltningsdomstol. Härigenom underlättas berörda intressenters möjligheter att få till stånd en överprövning av de ifrågavarande besluten.

1.6 Konkurrensverket

Utredningens förslag om att frångå nuvarande system med en uppräkning av de finansiella instrument som får registreras och i stället ge lagen en generell utformning innebär i princip att alla slag av finansiella instrument kan registreras. En sådan generell utformning ger ökad flexibilitet vid introduktion av nya instrument och bör leda till skärpt konkurrens mellan olika slag av finansiella instrument. Förslaget innebär en anpassning till såväl internationella rekommendationer som vad som redan förutskickats i tidigare betänkanden som behandlat frågor om de finansiella marknaderna. Konkurrensverket vill även understryka att det är positivt från konkurrenssynpunkt att aktiekontolagen görs tillämplig även på sådana utländska instrument som är föremål för handel i Sverige.

Mot denna bakgrund har Konkurrensverket inga erinringar mot utredningens förslag i här berörda delar.

1.7 Riksrevisionsverket

Vad gäller de finansiella instrument som skall kunna registreras anser RRV i likhet med utredningen att det är en fördel att regleringen ges en mer generell utformning, anpassad till de krav som internationaliseringen ställer. RRV vill emellertid invända mot att utredningen ställer kravet på instrument som skall registreras enligt aktiekontolagen, att de är konstruerade på ett sådant sätt att de är tekniskt förenliga med registreringssystemet. En sådan utgångspunkt kan förhindra utvecklingen av nya instrument och kan knappast betecknas som en yttring av flexibilitet. Utredningen borde i detta sammanhang ha diskuterat vilka krav som kan ställas på registreringssystemet om t.ex. ett instrument introduceras som uppfyller alla villkor i övrigt förutom att det inte är helt förenligt med registreringssystemet.

1.8 Riksskatteverket

RSV är positivt till utvidgningarna, men har av skattekontrollskäl synpunkter på bl.a. förslagen om att annat företag skall kunna ha samma uppgift som VPC och att utländska företag skall vara kontoförare/förvaltare.

Utredningen föreslår bl.a. att kretsen av värdepapper som skall kunna registreras på aktiekonto utvidgas.

RSV tillstyrker förslaget. Skattekontrollmöjligheterna är generellt bättre för värdepapper inom kontosystemet än för andra värdepapper. Detta gäller även för utländska värdepapper.

1.9 Sveriges Aktiesparares Riksförbund

SARF har inget att invända mot att aktiekontolagen ändras på ett sådant sätt att nya instrument på ett smidigare sätt kan inordnas under denna lagstiftning. Innan VPC med stöd av aktiekontolagen låter registrera något nytt finansiellt instrument i VP-systemet måste VPC, enligt vår mening, ansvara för att instrumentets civilrättsliga status på ett entydigt sätt blivit klarlagd. Vi anser vidare att VPC vid denna prövning även måste säkerställa att VPC:s hantering av instrumentet står i överensstämmelse med aktiekontolagens övriga bestämmelser. VPC:s åtagande vad gäller kontoföring, clearing och avveckling för ett sådant nytt instrument får enligt vår mening inte heller leda till att riskerna i verksamheten ökar.

1.10 Allmänna Pensionsfonden (1-3:e fondstyrelserna)

Allmänna Pensionsfonden har inget att erinra mot det förslag som framförs avseende vilka finansiella instrument som skall kunna registreras enligt aktiekontolagen.

1.11 Fondbolagens Förening

Föreningen tillstyrker att aktiekontolagen blir generellt tillämplig på finansiella instrument. Vad beträffar frågan om möjligheten att registrera fondandelar noterar föreningen att utredningen (s 277) inte anser det lämpligt att tvinga in alla fondbolag i aktiekontolagens regelsystem. Föreningen delar utredningens uppfattning och vill i yttrandet över avsnitt 8 återkomma till denna fråga.

Avslutningsvis vill föreningen framhålla att möjligheten att förvaltarregistrera fondandelar framstår som väl så angelägen som de frågor som i övrigt behandlats med förtur och vill återigen - och med hänvisning till tidigare framställning i ämnet - anhålla om en snabb handläggning av frågan.

1.12 Stockholms Fondbörs AB

Fondbörsen tillstyrker att aktiekontolagen får en mer generell utformning när det gäller de instrument som skall kunna registreras med stöd av lagen. Nuvarande bestämmelser har starkt begränsat Fondbörsens möjligheter att notera andra instrument än sådana som kan registreras hos VPC. För Fondbörsens del är det således angeläget att den föreslagna förändringen kan genomföras snarast möjligt.

1.13 Svenska Bankföreningen och Svenska Fondhandlareföreningen

Föreningarna tillstyrker utredningens förslag om en utvidgning av möjligheterna att registrera finansiella instrument enligt den svenska lagstiftningen. På sätt utredningen föreslår bör detta ske inte genom en utvidgad legal enumeration utan genom att det generellt tilläggs registerföraren att besluta om vilka instrument som får registreras. Den inriktning mot instrument av löpande karaktär, som utredningen anger, synes därvid i huvudsak lämplig. Det skulle dock föra för långt att strikt begränsa rätten till detta område, varvid de av utredningen särskilt nämnda fondandelarna kan tjäna som förebild. Föreningarna anser det väsentligt att dessa kan registreras, liksom att möjlighet skapas att förvaltarregistrera dessa.

Föreningarna anser den nu behandlade frågan angelägen och tillstyrker att den behandlas med förtur. Därvid bör också möjligheterna att förvaltarregistrera fondandelar behandlas med förtur.

I det framlagda förslaget anges på sid. 216, 3 st, "..Därtill bör, för att avvecklingen av gränsöverskridande affärer skall förenklas och underlättas, möjlighet ges att enligt aktiekontolagen registrera - och därmed dematerialisera eller immobilisera - utländska finansiella instrument som är föremål för handel i Sverige." Man kan här ställa sig frågan varför man inte skulle kunna få registrera värdepapper som inte är föremål för handel i Sverige. Värdepappershandeln, liksom funktioner för clearing och settlement internationaliseras f.n. i mycket snabb takt. Handel i ett land med clearing och settlement i ett annat land grundat på dess rättsordning är idag mycket vanlig. Svenska institut bör ges möjlighet att hävda sig i konkurrensen. Att därvid försvåra clearing och settlement av utländska värdepapper är därför tveksamt och missgynnar den svenska marknaden. Den begränsning som ligger i den citerade meningen bör därför inte gälla. En förutsättning måste dock givetvis vara att det finansiella instrument som i ett enskilt fall skall registreras i ett svenskt system rättsligt och praktiskt kan hanteras i detta.

1.14 Sveriges Försäkringsförbund

Försäkringsförbundet har i och för sig inget att erinra mot att i princip samtliga lämpliga typer av finansiella instrument skall kunna registreras enligt aktiekontolagen. Det är emellertid viktigt att nya instrument registreras endast under förutsättning att det kan konstateras att VP-systemet och handeln fungerar tillfredsställande.

1.15 SwedeSettle AB

SwedeSettle AB tillstyrker den föreslagna förändringen.

1.16 TCO

TCO tillstyrker den utvidgning som föreslås av vilka instrument som ska registreras enligt relevant lagstiftning. Den utveckling som äger rum på de finansiella marknaderna motiverar en mer generell lagstiftning.

1.17 Uppsala universitet

Juridiska fakultetsnämnden har ingen erinran mot utredningens överväganden och förslag.

1.18 Värdepapperscentralen VPC AB

Avseende den första frågan tillstyrker VPC förslaget att finansiella instrument ska kunna registreras enligt aktiekontolagen.

VPC har vid ett antal tillfällen påtalat bristen i att VPC enligt nu gällande bestämmelser inte har möjlighet att låta registrera de finansiella instrument som är föremål för handel på den svenska marknaden. Detta förhållande orsakar en hel del besvär såväl för emittenter, marknaden som för VPC. Det är angeläget att den nu gällande uppräkningen av vilka instrument VPC äger rätt att dematerialisera enligt aktiekontolagen ersättas med en generell bestämmelse enligt utredningens förslag.

VPC:s mening är att de finansiella instrument som enligt gällande definition i Lag (1991:980) om handel med finansiella instrument ska kunna registreras av VPC under förutsättning att tekniska, juridiska och säkerhetsmässiga aspekter har tillgodosetts. Prövningen av att samtliga dessa aspekter har beaktats bör åvila VPC i dess roll som kontoförare och kontoansvarig.

I samband med att VPC får rätt att registrera finansiella instrument i vid bemärkelse bör även beaktas att ett antal av dessa instrument kan vara emitterade av en utländsk emittent, vilken enligt rättsordningen i emittentens hemland kan vara bunden av att instrumentet i fråga finns i

fysisk form. Med anledning härav bör utredningens förslag till nya bestämmelser i 1 kap. 3 § 3 och 4 st aktiekontolagen behandlas med förtur tillsammans med den nu aktuella ändringen i 1 kap. 2 §.

Frågan om förvaltarregistrering av fondandelar bör även den tas upp i detta sammanhang med hänvisning till förslaget om att VPC ska äga rätt att registrera finansiella instrument även kommer att omfatta fondandelar. Om VPC skulle komma att registrera fondandelar har VPC för närvarande inga rutiner för att förhindra förvaltarregistrering av dessa fondandelar. Det vore därför olyckligt om VPC skulle vara tvungen att utveckla ett system för att förhindra förvaltarregistrering av fondandelar, vilket endast skulle tillämpas en kortare tid dvs. fram till den tidpunkt när beslut om förvaltarregistrering av fondandelar genomförs.

1.19 Aktiebolagskommittén

Aktiebolagskommittén har, från strikt aktiebolagsrättsliga utgångspunkter, ingenting att erinra mot de av utredningen framlagda förslagen.

2 Möjligheterna för utländska företag att bli kontoförande institut

2.1 Riksbanksfullmäktige

Fullmäktige tillstyrker förslaget.

2.2 Finansinspektionen

Inspektionen har från principiella utgångspunkter inget att erinra emot att utländska företag får möjlighet att bli kontoförande institut. Inspektionen pekar emellertid på en rad tekniska, juridiska och praktiska svårigheter som måste få sin lösning i ett sammanhang innan utländska företag kan ges denna möjlighet. Dessa svårigheter avser bl.a.:

- kompetensfördelningen mellan olika myndigheter
- skadeståndsfrågor
- frågor om förvaltarbegreppet.

Inspektionen är därför inte beredd att dessförinnan medverka till att utländska företag meddelas tillstånd som kontoförande institut. Med hänsyn till arten av de problem som måste lösas avstyrker inspektionen att här berörd fråga tas med förtur. Motivet till den extra försiktighet som inspektionen redovisar är den centrala roll som systemet för clearing av betalningar och kontohållning av värdepapper har på marknaden.

Utredningen föreslår på sid. 285 att aktiekontolagen kompletteras på sådant sätt att det uttryckligen framgår att utländska företag kan få tillstånd att bli kontoförande institut. Enligt förslaget skall Finansinspektionen meddela sådant tillstånd. Företaget skall dock inte stå under inspektionens tillsyn utan denna skall utövas i hemlandet. Utredningen framhåller att det är väsentligt att hemlandstillsynen är tillförlitlig och att förutsättningar föreligger för ett gott samarbete och informationsutbyte mellan den svenska inspektionsmyndigheten och motsvarande utländska organ. Det utländska företaget skall ha de ekonomiska och tekniska resurser som krävs för att vara kontoförande institut och även uppfylla reglerna och procedurerna för kontoföringen samt de regler som uppställts för att säkra att parterna kan uppfylla sina åtaganden.

Kompetensfördelning

EG:s regelsystem bygger generellt på hemlandsauktorisation och hemlandstillsyn. Den av utredningen föreslagna ordningen avviker från detta system genom att tillståndsgivningen omhänderhas av inspektionen. I investeringstjänstedirektivet - såsom innehållet återgivits i utredningen - anges att ett värdepappersinstitut har rätt att med stöd av hemlandsauktorisation utan diskriminering utföra investeringstjänster i övriga medlemsländer via filial i värdlandet eller genom gränsöverskridande verksamhet. Ett värdepappersinstitut som är medlem av en utländsk börs skall enligt direktivet ha rätt till tillträde till det clearing- och avvecklingssystem genom vilket börsaffärerna avvecklas. För tillträde till clearing- och avvecklingssystem får krävas att företaget uppfyller reglerna och procedurerna för clearing och avveckling. Innebörden härav synes vara att när investeringstjänstedirektivet väl implementerats inom EES-området så skall en sådan utländsk börsmedlem utan ytterligare tillstånd från inspektionen kunna bli kontoförande institut i Värdepapperscentralen VPC AB (VPC). Investeringstjänstedirektivet anger endast vad som i detta sammanhang bör gälla för investeringstjänsteföretag men säger inget om andra utländska företag som önskar bli kontoförande institut. I det fortsatta lagstiftningsarbetet bör göras klart var ansvaret för tillståndsgivningen för olika kategorier av utländska företag skall ligga. Möjligen skulle clearingutredningens förslag kunna ses som en interimistisk lösning till dess investeringstjänstedirektivet implementerats. Det bör dock beaktas att det kan vara intressant även för företag utanför EES-området att bli kontoförande institut. Frågan är således om det skall finnas en ordning som gäller inom EES-området och en annan som gäller länder utanför EES.

Utredningen gör ingen skillnad mellan om det utländska företag som önskar bli kontoförande institut är ett värdepappersinstitut eller en clearingorganisation eller ett annat företag. Den enda förutsättning som angivits i lagförslaget är att företaget skall stå under betryggande tillsyn i hemlandet.

Utredningen har på sid. 285 angivit att det med utländskt företag avses för det första sådana utländska organisationer som har till uppgift att administrera kontoföring av finansiella instrument i ett kontosystem samt sådana organisationer som hanterar leveranserna och likviderna vid clearing och avveckling. Därutöver omfattar begreppet också andra utländska företag som tar del i clearing- och avvecklingsprocesser på värdepappersmarknaden, exempelvis banker och värdepappersbolag.

Enligt förarbetena till aktiekontolagen (prop. 1988/89:152 s. 102) bör banker, fondkommissionärer kunna få tillstånd att vara kontoförande institut. Vidare framgår att även emittenter och större placerare kan erhålla sådant tillstånd dock endast med vissa begränsningar. Det uttalandet har lett till att Finansinspektionen förutom till värdepappersinstitut även givit tillstånd till emittenter t.ex. Stadshypotek och till större placerare t.ex. AP-fonden och försäkringsbolag. Genom vad utredningen uttalat om de utländska företagskategorier som bör komma i fråga som kontoförande institut uppstår en skillnad gentemot de svenska företagskategorier som kan komma i fråga. Om avsikten skall vara att upprätthålla denna skillnad måste den begränsning som anses skall gälla för utländska företag återspeglas i lagtexten.

Enligt 8 kap. 6 § lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet får en clearingorganisation som clearingmedlem ha endast den som har en betryggande kapitalstyrka och som i övrigt bedöms vara lämplig att delta i clearingen. Det är clearingorganisationen själv som antar sina medlemmar. Något tillstånd från inspektionen krävs inte. Inspektionen kommer i sitt slutliga remissvar att närmare överväga frågan om den nuvarande ordningen, med att det krävs tillstånd från inspektionen för att uppträda som kontoförande institut, bör upprätthållas. Det kan dock förutskickas att inspektionen anser det viktigt att kontoförande institut står under myndighets tillsyn eftersom detta leder till en förbättrad tillsyn över clearing- och avvecklingsförfarandet. Förtroendet för den svenska marknaden kommer därmed att kunna upprätthållas. En heltäckande tillsyn över detta område leder också till att informationsutbytet mellan inspektionen och tillsynsmyndigheter i andra länder blir effektivare.

Hemlandstillsyn

Finansinspektionen delar utredningens bedömning att det är väsentligt att hemlandstillsynen är tillförlitlig och att förutsättningar föreligger för ett gott samarbete och informationsutbyte mellan Finansinspektionen och motsvarande utländskt organ.

För att hemlandstillsynen skall bli tillförlitlig krävs att hemlandsmyndigheten har god kännedom om VP-systemet och vilka krav som ställs på ett kontoförande institut. Inspektionen ser här framför sig ett omfattande arbete med att på detta område undervisa de utländska myndigheter som kommer i fråga. I denna utbildningsverksamhet bör även VPC delta.

Gott samarbete och informationsutbyte kan tillförsäkras genom att på olika sätt knyta kontakter med berörda personer hos den utländska

myndigheten och genom att det upprättas avtal om ömsesidigt informationsutbyte i konkreta situationer. En förutsättning för att detta kan ske är att det till inspektionen ställs tillräckliga ekonomiska resurser och att möjligheterna för inspektionen att träffa sådana överenskommelser underlättas t.ex. genom att inspektionen, utan bemyndigande av regeringen, tillåts träffa överenskommelser inom tillsynsområdet.

En förutsättning för att ett utländskt företag skall få tillgång till VP-systemet bör dock vara att en sådan överenskommelse om samarbete och ömsesidigt informationsutbyte träffats mellan inspektionen och den utländska tillsynsmyndigheten.

Utredningen har på sid. 285 tillfogat att Finansinspektionen för att kunna fullgöra sin tillsyn visavi VPC givetvis måste få del av uppgifter om det utländska företagets tekniska och juridiska förutsättningar. Det är oklart vad utredningen menar. Vid sin tillståndsprövning kommer inspektionen bl.a. att kontrollera att det utländska företagets tekniska och juridiska förutsättningar är tillfredsställande. Om dessa förhållanden försämras efter tidpunkten för tillståndsgivningen kan detta påverka frågan om tillståndet skall återkallas. Förändringar som i olika hänseenden inträffar efter tillståndsgivningen bör rapporteras av det utländska företaget till tillsynsmyndigheten i hemlandet. Den tillsynsmyndigheten bör i sin tur rapportera förhållandena till inspektionen. I vart fall bör detta vara förstahandsalternativet för hemlandstillsynens bedrivande. Detta utesluter dock inte att VPC bör vara rapporteringsskyldig till inspektionen för händelser som VPC kan iaktta och som har betydelse för tillsynen över VPC och det utländska företaget.

Sådana rapporter från VPC skulle inspektionen därefter kunna vidarerapportera till hemlandstillsynsmyndigheten.

Tillståndsprövning

Allmänt

Beträffande själva tillståndsförfarandet anser utredningen att samma krav bör ställas på ett utländskt företag som önskar bli kontoförande institut som på ett svenskt företag. Inspektionen delar den bedömningen såvitt gäller själva prövningskriterierna. Detta innebär att höga krav kommer att ställas på det utländska företagets tekniska och ekonomiska kapacitet, kunskap om VP-systemet samt juridiska sakkunskap.

Teknik

Utvärderingen av den tekniska kapaciteten kommer att kräva att inspektionen har tillgång till särskild expertis. I 11 kap. 9 § lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet anges att om Finansinspektionen för bedömning av en viss fråga i prövningen behöver anlita någon med särskild fackkunskap, skall kostnaden för detta betalas av sökanden. En motsvarande bestämmelse bör föras in i aktiekontolagen för att skapa

förutsättningar för en adekvat utvärdering av de tekniska förutsättningarna hos sökandeföretaget.

Skadestånd

En fråga som också ingår i tillståndsprövningen är om företaget har sådana ekonomiska förutsättningar att det kan klara det skadeståndsansvar som framgår av 7 kap. aktiekontolagen. Utredningen har i sitt förslag modifierat detta ansvar på några punkter men om frågan om att till VPC ansluta utländska kontoförande institut tas med förtur kommer det att vara de nuvarande reglerna som kommer att gälla tills resterande delar av utredningens förslag genomförs. Detta talar för att frågan inte tas med förtur.

I det fortsatta lagstiftningsarbetet bör - i vart fall om här berörd fråga tas med förtur - dessutom diskuteras hur VPC bör säkerställa sin rätt enligt 7 kap. 5 § aktiekontolagen att i vissa fall kräva tillbaka utbetald ersättning från ett utländskt kontoförande institut. Någon sådan återkravssituation har ännu inte inträffat men i vart fall i teorin kan det, om den inträffar, bli fråga om betydande belopp. Om denna fråga inte löses på något annat sätt så kan det bli nödvändigt för inspektionen att begära ett utlåtande från någon rättslärd i det land där sökandeföretaget har sitt säte för att få frågan utredd. Vem som skall bära kostnaderna för detta bör anges i det fortsatta lagstiftningsarbetet.

Förvaltare

Utredningen har på sid. 221 ff. diskuterat förvaltare och förvaltarregistrering. Utredningen föreslår att nuvarande ordning bör behållas i vad den innebär att förvaltarregistrering resp. registrering av den som fått särskilt tillstånd kan ske beträffande aktier och att även i övrigt bör finansiella instrument kunna förvaltarregistreras hos svenska värdepappersinstitut. Däremot bör härutöver inte tillskapas något regelverk för förvaltarregistrering av sådana finansiella instrument som förvaltas utomlands.

Om inte de regeländringar som utredningen föreslagit beträffande förvaltarregistrering genomförs samtidigt med att möjligheten för utländska företag att bli kontoförande institut öppnas så kommer nuvarande regler att tillämpas på dessa företag. Detta innebär att ett utländskt kontoförande institut som uppträder som förvaltare av aktier för personer bosatta utanför Sverige måste ha ett tillstånd för varje aktie. Det framstår som angeläget att den ändring som utredningen föreslagit innebärande att sådant tillstånd kan ges generellt för svenska aktier kan genomföras samtidigt.

Utredningen, se sid. 223, har ansett att aktiekontolagen i dess nuvarande lydelse bör kunna tillämpas så att ett utländskt värdepappersbolag, som exempelvis legitimerar sig som borgenär i fråga om skuldförbindelser, i registreringshänseende anses vara borgenär utan någon särskild prövning av huruvida instrumenten tillhör någon kund. En sådan lagtolkning kan enligt utredningens mening göras även med

nuvarande lydelse av lagen. Enligt utredningen skulle det inte heller vara något hinder, enligt nuvarande regler, för VPC eller kontoförande institut, att göra en anteckning i VP-systemet att värdepapperen tillhör annan.

Utredningens uppfattning att det på ett vanligt VP-konto, alltså ej förvaltarkonto, skulle kunna göras en anteckning om att instrumenten tillhör annan reser en del frågor. Innebörden härav är att det införs en ny form av förvaltarkonton. Av förarbetena till 9 kap. 2 § aktiekontolagen (prop. 1988/89:152 sid. 125) framgår att reglerna om förvaltning genom någon som har tillstånd enligt 8 kap. 1 § att införas i aktieboken inte gäller i fråga om skuldförbindelser. Uttalandet har av inspektionen tolkats så att ett utländskt företag inte kunnat få öppna ett förvaltarkonto hos VPC beträffande skuldförbindelser. Med utredningens tolkning skulle detta trots allt vara möjligt. Det bör i det fortsatta lagstiftningsarbetet göras klart hur de nuvarande reglerna skall tolkas och det är angeläget att detta klargörande sker samtidigt med att frågan om utländska företag skall få bli kontoförande institut genomförs.

Konsekvensen - om utredningens tolkning av nuvarande regler skall gälla - blir att det införs en möjlighet för utländska företag att disponera ett eller flera förvaltarkonton avseende skuldförbindelser i VP-systemet utan auktorisation eller tillstånd från inspektionen. Denna tolkning leder till frågor om och i så fall hur regelsystemet i 8 och 9 kap. aktiekontolagen skall tillämpas på sådana förvaltarkonton. Det framstår enligt inspektionens uppfattning inte som motiverat att denna form av förvaltarkonton skall få förekomma.

Nettning

Ytterligare en fråga som kräver fortsatta överväganden är utländska kontoförande instituts bundenhet av den nettning av betalningar som sker i VP-systemet. Såvitt framgår av vad clearingutredningen anfört om nettning på sid. 257 ff. är nettningen bindande för parterna om den grundar sig på avtal. Även om nettningförfarandet grundar sig på avtal har clearingutredningen ändock funnit det erforderligt att för konkurssituationen föreslå en lagregel som binder konkursboet. Tanken är dock inte att denna fråga skall tas med förtur varför den osäkerhet som utredningen redovisat kommer att kvarstå intill dess utredningens övriga förslag leder till lagstiftning.

Ett utländskt kontoförande institut måste för att kunna delta i VP-systemet träffa ett avtal med en svensk bank (likvidbank) med dragningsrätt i Riksbanken. De betalningar det utländska kontoförande institutet skall göra resp. erhålla kommer att vara nettobelopp varvid både det utländska kontoförande institutet och institutets eventuella kunders betalningar nettas. Det är av vikt att frågan om nettning behandlas samtidigt med utredningens övriga förslag. Även vad som här anförts talar således emot att frågan om utländska kontoförande institut tas med förtur.

Ytterligare en annan fråga är om svenska banker skall vara skyldiga att fungera som likvidbank för utländska företag som erhållit tillstånd av inspektionen att vara kontoförande institut. Enligt inspektionens bedömning bör något sådant tvång inte införas. Hittills har inspektionen alltid utgått från att någon bank åtar sig uppdraget som likvidbank för de svenska företag som önskar bli kontoförande institut. Tillståndsprövningen har således inletts före likvidbanksavtalets ingående. Däremot meddelas numera inga tillstånd förrän likvidbanksavtalet är undertecknat. Inspektionen kan komma att ompröva den nuvarande ordningen på detta område.

Kostnader

I dag är ansökningsavgiften för ett KI-tillstånd 4 800 kr. Som framgått ovan kommer prövningen av en KI-ansökan från ett utländskt företag att innebära betydligt mer arbete och dra mer kostnader än vad som gäller för ett svenskt företag. Besök hos företaget och hos den utländska tillsynsmyndigheten är nödvändiga åtgärder i detta sammanhang. Det kan också bli nödvändigt att anlita såväl teknisk som juridisk sakkunskap i det land där företaget har sitt säte. Eftersom det utländska företaget inte kommer att stå under inspektionens tillsyn kommer några tillsynsavgifter inte att kunna tas ut. Alla kostnader bör därför täckas av avgiften för själva tillståndsprövningen. Den nuvarande avgiften bör därför höjas kraftigt alternativt relateras till de faktiska kostnaderna.

2.3 Riksgäldskontoret

Riksgäldskontoret har inte något att erinra mot förslaget.

Riksgäldskontoret välkomnar att utländska företag ges en möjlighet att bli kontoförande institut. Det är för Riksgäldskontoret viktigt att få en så stor spridning som möjligt av statspapper. En breddad investerarbas leder till en effektivare marknad och lägre lånekostnader för staten. Mot denna bakgrund ser Riksgäldskontoret det som angeläget att minimera kostnaderna och riskerna för den gränsöverskridande handeln. Genom hoplänkning av svenska och utländska värdepapperscentraler kan avvecklingen av den alltmer ökande gränsöverskridande handeln underlättas. Det är också viktigt för konkurrensen på den svenska penning-och obligationsmarknaden att utländska banker och värdepappersbolag får möjlighet att tillhandahålla alla tjänster som är förknippade med denna marknad - även tjänsten som kontoförande institut.

2.4 Hovrätten för övre Norrland

Hovrätten har, med de aspekter som hovrätten närmast har att beakta, inte någon erinran mot Clearingutredningens förslag i frågan om möjligheterna för utländska företag att bli kontoförande institut.

2.5 Kammarrätten i Jönköping

Kammarrätten delar utredningens bedömning att aktiekontolagen bör kompletteras med en uttrycklig möjlighet för utländska företag att bli kontoförande institut.

Utredningen föreslår att utländska företag skall kunna bli kontoförande institut först sedan Finansinspektionen givit tillstånd härtill. Utländska företag som medgivits sådant tillstånd skall emellertid inte stå under inspektionens tillsyn, utan principen om hemlandstillsyn skall gälla. EU:s regelsystem i den finansiella sektorn bygger generellt på principen om hemlandstillsyn och också på principen om hemlandsauktorisation. Den sistnämnda principen kommer till uttryck i bl.a. det s.k. investeringstjänstedirektivet. Enligt detta direktiv har ett värdepappersinstitut som fått auktorisation i hemlandet rätt att, genom filial eller gränsöverskridande verksamhet, utan diskriminering utföra investeringstjänster i annat EU-land. Ett värdepappersinstitut som är medlem av en utländsk börs skall enligt direktivet ha fritt tillträde till det clearingsystem i vilket institutets börsaffärer avslutas. Utredningens förslag att utländska företag - i vart fall i den omfattning dessa företag är medlem av en utländsk börs - skall kunna bli kontoförande institut först efter Finansinspektionens tillstånd torde således komma att strida mot investeringstjänstedirektivet. Direktivet är avsett att träda i kraft inom EES-området den 1 januari 1996. Det finns mot den angivna bakgrunden skäl att på nytt överväga i vilken omfattning ett utländskt företag skall behöva Finansinspektionens tillstånd för att bli kontoförande institut. Enligt kammarrättens mening är det angeläget att reglerna blir så enhetliga som möjligt, vilket bör beaktas mot bakgrund bl.a. av att även företag från länder utanför EU-området kan ha intresse av att tillhöra de kontoförande institutens krets.

Enligt utredningsförslaget skall Finansinspektionen bevilja respektive återkalla tillstånd för utländska företag att bli kontoförande institut samtidigt som inspektionen inte skall ha den löpande tillsynen över företagen. Denna ordning medför, vilket utredningen också uppmärksammat, att mycket höga krav måste ställas på samarbetet mellan Finansinspektionen och tillsynsmyndigheterna i berörda länder. Ett effektivt informationsutbyte mellan tillsynsmyndigheterna bör utgöra en förutsättning för Finansinspektionens tillstånd och detta - tillsammans med de övriga kriterier som skall ligga till grund för inspektionens tillståndsgivning - bör enligt kammarrättens mening också komma till tydligt uttryck i lagstiftningen.

Det förhållandet att utländska företag som är kontoförande institut inte skall stå under Finansinspektionens tillsyn föranleder kompletteringar i 1 kap. 5 § aktiekontolagen. Detta lagrum anger i sin nuvarande lydelse att Regeringen eller den myndighet som Regeringen bestämmer meddelar närmare föreskrifter om bl.a. tillsyn över kontoförande institut.

Utredningsförslaget innebär att ADB-förda personuppgifter kommer att flöda mellan Sverige och utlandet. Med anledning härav vill kammarrätten peka på bestämmelserna i 11 § datalagen (jfr 7 kap. 16 § sekretesslagen inom den offentliga sektorn). Enligt bestämmelserna får personuppgifter lämnas ut till stat, som inte har anslutit sig till Europarådets dataskyddskonvention, endast efter medgivande av Datainspektionen. För att undvika att bestämmelserna 11 § datalagen blir tillämpliga, såvitt nu är ifråga, föreslår kammarrätten att en specialbestämmelse förs in i aktiekontolagen som medger ett dataflöde över gränserna. En sådan bestämmelse torde inte medföra någon risk för otillbörligt intrång i personlig integritet. Skäl att belasta Datainspektionen - och i förlängningen de allmänna förvaltningsdomstolarna - med prövningar enligt 11 § datalagen (jfr prop. 1993/94:116 sid. 12 nederst) synes därför inte föreligga.

2.6 Datainspektionen

Datainspektionen, som begränsar sina synpunkter till frågor som kan röra datalagen (1973:289), kan konstatera att aktiekontolagen innefattar en särreglering av personregister som i vissa avseenden tar över generella regler om personregister som finns i datalagen.

Utredningens förslag enligt nu aktuella avsnitt sammantagna med det uppgiftslämnande ur register som skall ske enligt aktiekontolagen, väcker dock frågan om hur villkoren för utlämnande av personuppgifter till utlandet skall uppfyllas enligt datalagen. Utredningen nämner på sid. 226 i betänkandet underrättelse genom elektronisk överföring.

Enligt 11 § datalagen krävs Datainspektionens medgivande för att personuppgifter som ingår i personregister skall få lämnas ut, om det finns anledning att anta att uppgifterna skall användas för automatisk databehandling i utlandet. Medgivande behövs dock inte om personuppgift skall användas för automatisk databehandling enbart i en stat som har anslutit sig till Europarådets konvention om skydd för enskilda vid automatisk databehandling av personuppgifter. I det allmännas verksamhet tillämpas i stället bestämmelserna i sekretesslagen (1980:100), där en motsvarande reglering finns i 7 kap. 16 §. F.n. har femton stater anslutit sig till konventionen.

Datainspektionen anser att man bör undvika en situation där uppgiftslämnande enligt aktiekontolagen till utlandet skulle behöva bygga på medgivande från inspektionen. Från integritetssynpunkt kan knappast finnas någon invändning emot uttryckliga särregler om att nödvändigt uppgiftslämnande enligt aktiekontolagen får ske till utlandet även när man kan anta att uppgifterna kommer att ADB-behandlas där. Enligt inspektionens mening bör alltså behovet av sådan reglering övervägas i det fortsatta lagstiftningsarbetet.

2.7 Konkurrensverket

Ett ytterligare steg mot en skärpt konkurrens utgör utredningens förslag att ge utländska företag en generell möjlighet att vara kontoförande institut och svara för registrering av finansiella instrument i konkurrens med inhemska värdepapperscentraler, bl.a. VPC. Förslaget bör innebära effektivitetsfrämjande effekter i handeln på värdepappersmarknaden.

Mot denna bakgrund har Konkurrensverket inga erinringar mot utredningens förslag i här berörda delar.

2.8 Riksrevisionsverket

RRV ställer sig positivt till utredningens förslag även i detta avsnitt. RRV vill emellertid beröra frågan om tillståndsgivning och tillsyn. Utredningen framhåller att ett utländskt företag ej bör stå under Finansinspektionens tillsyn. Detta är korrekt och i överensstämmelse med principen om hemlandstillsyn. RRV ställer sig emellertid frågande till utredningens uppfattning att Finansinspektionen bör svara för prövning av utländskt företag att vara kontoförande institut i Sverige. Om företaget står under tillsyn i utlandet bör också det landets tillsynsmyndighet svara för prövningen av företagets lämplighet.

2.9 Riksskatteverket

Utredningen föreslår bl.a. att utländska företag ges möjlighet att bli kontoförande institut.

RSV tillstyrker förslaget med följande reservation.

Kontrolluppgift om utdelning, ränta och innehav på konton lämnas varje år av VPC respektive av svenska förvaltare. Ur skattekontrollsynpunkt är det angeläget att undvika att möjlighet ges för svenskar att genom utländsk mellanhand inneha aktier utan att kontrolluppgift lämnas.

Det bör därför uppställas ett krav på att tillstånd till sådan verksamhet skall ges endast om det utländska kontoförande institutet medger Riksskatteverket insyn i Sverige bosatt kontoinnehavares konto samt att kontrolluppgift årligen avges för sådan kontoinnehavare, jämför lagen om självdeklaration och kontrolluppgifter 3 kap. 27 a § 2 st.

2.10 Sveriges Aktiesparares Riksförbund

SARF som verkar för en breddning av det individuella aktiesparandet är angelägen om att kostnaderna för ett sådant sparande kan hållas på en så låg nivå som möjligt. En viktig förutsättning för att kostnaderna skall hållas nere är att värdepappersmarknadens struktur, inbjuder till och möjliggör, en fri konkurrens såväl när det gäller förmedling av värdepappersaffärer som när det gäller kontoföring, clearing och avveckling.

Aktiespararna ser därför i grunden positivt på åtgärder som skapar förutsättningar för en ökad konkurrens genom närvaro av utländska värdepappersinstitut på den svenska värdepappersmarknaden.

Frågeställningen om utländska företag skall få rätt att bli kontoförande institut i VPC berör dock många andra områden vilket inte minst övriga delar av Clearingutredningens betänkande vittnar om.

Enligt vår mening är det därför felaktigt att bryta ut frågan om en utvidgning av kretsen av kontoförande institut från övriga delar av Clearingutredningen för att i förtur genomföra sådana förändringar i lagstiftningen.

Som stöd för vår avvisande inställning till att i nuläget skapa förutsättningar för att utländska värdepappersinstitut skall kunna bli kontoförande institut i VPC vill vi belysa frågorna om VPC:s monopol, VPC:s ansvar för de kontoförande instituten och slutligen statens ansvar för VPC.

Bildande av VPC 1971

Bakom bildande av VPC 1971 fanns två huvudsakliga motiv:

a) Svenska statens,

- önskemålet om ökade möjligheter till insyn om ägarförhållandet i marknadsnoterade aktiebolag.

b) Bankernas och aktiebolagens,

- önskemål om rationellare och billigare hantering av utdelningskuponger samt emissionsbevis.

Den lösning som bankerna utarbetade inom ramen för det bolag som bildades för ändamålet, VPC, innebar att rätten till aktieutdelning, teckningsrätter och delrätter knöts till inskrivningen i respektive bolags aktiebok. I proposition 1970:99 med förslag till Lag om förenklad aktiehantering, föreskrevs att bolag som önskade övergå till den förenklade aktiehanteringen måste:

a) på bolagsstämma fatta beslut om ändring av bolagsordningen och införa ett avstämningsförbehåll, dvs. bli ett avstämningsbolag

b) anlita VPC för denna hanteringen.

VPC kom härigenom att bli ett genom lag instiftat monopol för förande av avstäkningsbolagens aktieböcker. VPC skulle på deras uppdrag och för deras räkning, utfärda nya aktiebrev i samband med överlåtelser av aktier samt verkställa utbetalningar och tilldelningar av de ekonomiska rättigheter som bolaget beslutat om till de inskrivna aktieägarna.

I den fondbörsutredning som föregick propositionen föreslogs däremot inte något monopol. I deras förslag förelåg därför inget hinder för att bolagen i egen regi och på egen risk och räkning skulle försöka uppnå de rationaliseringar som den förenklade aktiehanteringen skulle kunna medföra. Fondbörsutredningens förslag innefattade även en möjlighet för bolagen att uppdra detta till en organisation som av Kungl.Maj:t erhållit tillstånd för att yrkesmässigt föra aktiebok och utfärda aktiebrev för bolagens räkning.

Enligt departementschefens uttalande skulle ansvaret för aktieboken och aktiehanteringen "*i princip*" ligga kvar på bolagen, men dessa fick

samtidigt en regressrätt mot VPC. När departementschefen, till skillnad från fondbörsutredningen, föreslog ett monopol för VPC (med motivet att önskade rationalitetsvinster annars inte skulle uppnås) föranledde detta honom att samtidigt föreslå ett betydande statligt ägande i VPC.

Den svenska staten kom därvid att inträda som 50 % ägare i VPC och även ikläda sig 50 % av den av ägarna utfärdade garantiförbindelse på totalt 20 Mkr. Staten tecknade samtliga A-aktier. B-aktierna tecknades av de anslutna bankerna och fondkommissionärerna. Genom ett konsortialavtal från den 23/11 1970 förband sig den svenska staten samtidigt att lösa in B-aktierna om en majoritet av B-aktieägarna önskade detta.

Bildandet av VPC 1971 kom enligt ovan att innebära att:
- ett VPC-monopol infördes för förenklad aktiehantering
- aktieägarna själva, via bolagsstämma, fick rätt att fatta beslut och ta ansvar för övergång till en sådan hantering i VPC
- bolagen i princip skulle bära ansvar för den hantering som VPC utförde på deras uppdrag (med regressrätt mot VPC)
- staten inträdde som 50 % ägare i VPC för att säkerställa statens önskemål om förbättrad insyn i bolagens ägarförhållande
- övriga aktieägare i VPC erhöll en option med rätt att påkalla en statlig inlösen av deras aktie i VPC.

Övergång till kontobaserade aktier i VPC 1989

Den kraftigt ökade omsättningen på aktiemarknaden under 1980-talet resulterade 1983 i omfattande driftsproblem vid VPC. Efter vissa utredningar kom VPC fram till att en övergång till kontobaserade värdepapper var nödvändig. Kontobaserade värdepapper förekom redan då på ett stort antal marknader runt omkring i världen. Det helt dominerade sättet att skapa kontobaserade värdepapper var - och är alltjämt - immobilisering av fysiska värdepapper.

Immobilisering av värdepapper innebär att placerarna på eget initiativ och på egen risk och räkning väljer att deponera sina värdepapper hos något värdepappersinstitut som erbjuder en säker och kostnadseffektiv hantering. Värdepappersinstitutet registerför sedan innehaven i sitt eget datasystem och handel sker genom kontoföring mellan olika innehavares konton hos registerföraren.

Denna form tilltalade emellertid inte de intressenter som stod bakom VPC. Dessa föreslog i stället i de utredningar som presenterades att de fysiska aktiebreven som VPC utfärdade för bolagens räkning, genom en lagstiftning om dematerialisering skulle upphöra att vara bärare av rättigheter. Dessa rättigheter skulle genom en lagändring knytas till det register över aktieägarna som VPC redan förde. Intressenterna bakom VPC föreslog med andra ord att en obligatorisk övergång till kontobaserade aktier i VPC:s VP-system skulle genomföras.

Förslaget innebar ett stort ingrepp i det civilrättsliga förhållandet mellan parterna. Således kunde, t.ex. en placerare när det fysiska värdepapperet inte längre existerade, inte själv försäkra sig om ett samtidigt skifte likvid mot leverans vid en överlåtelse. Alla värdepappers-

innehavare skulle i stället komma att bli tvungen att anlita och ge fullmakt till något kontoförande institut (KI), som på VPC:s vägnar och på rättighetsinnehavarnas uppdrag verkställde registreringarna i VP-systemet.

När propositionen med förslaget till Aktiekontolagen (1989:827) remissbehandlades framfördes krav från ett flertal instanser på att det aldrig skulle få uppstå tveksamheter till ett fullgott eller hundraprocentigt värdeskydd mot förluster i VPC. Kombinationen av ett genom lag instiftat VPC-monopol och den genom lag obligatoriska övergången till kontoföring av aktier i VPC medförde att många remissinstanser jämställde VPC:s register över aktier med det fastighetsregister för vilket staten har ett obegränsat ansvar.

Att krav på ett fullgott värdeskydd och ett statligt ansvar för VPC framfördes är naturligt eftersom innehavarna genom avskaffandet av fysiska värdepapper, utsätts för nya risker. Placerarna kan därför utan egen förskyllan drabbas av betydande ekonomiska skador.

Till följd av de nya risker som följer med den kontobaserade lösningen har VPC i lagen fått ett mycket långtgående ansvar. Den decentraliserade lösningen med KI som på VPC:s vägnar svarar för registreringar har vidare vidgat VPC:s kontrollsfär och riskområde. VPC:s ansvar innefattar därför även de åtgärder som ett KI vidtar i VP-systemet och den åtkomst detta KI har till VP-systemet.

Den lösning som utarbetades av bankerna och VPC med en till KI decentraliserad hantering av VPC:s uppgifter, lade grunden för den logiska utvidgningen av VPC:s ansvar. Ett ansvar som därför kom att omfatta de KI som på VPC:s vägnar verkställer registreringarna i systemet. Detta har naturligtvis även medfört att kraven på KI kommit att öka.

Finansinspektionen som har regeringens uppdrag att bevilja tillstånd till de organisationer som ansöker om att få vara KI i VPC, uppställer därför ett flertal krav för ett KI-tillstånd. Däribland kan nämnas höga krav på att administrativa, juridiska och tekniska resurser måste finnas hos den sökande. Eftersom ett KI kan ådra sig betydande skadeståndsansvar, såväl direkt som indirekt genom VPC:s regressrätt, uppställdes även höga krav på ekonomiska resurser hos den sökande.

Övergången till kontobaserade aktier i VPC 1989 kom kortfattat att innebära att:

- aktieägarna, genom den obligatoriska lagstiftning om dematerialisering av fysiska aktiebrev, beskars från möjligheten att själva förvalta sina aktier
- aktörerna, genom kontoföring av aktiebreven, inte längre själva kunde säkerställa likvid mot leverans vid sina affärer utan blev beroende av VPC och dess KI
- VPC, utövar ansvar för sin egen systemdrift och hantering, kom att ikläda sig ett väsentligt utökat ansvar omfattande den till de anslutna KI:n decentraliserade hanteringen och insynen i VP-systemet
- det ansvar för VPC:s förande av avstämningsbolagens aktieböcker som enligt förarbetena till Lag om förenklad aktiehantering och Lag om VPC

alltjämt skulle kvarstå på de bolag som anlitade VPC, indirekt även kommit att utvidgas till att omfatta de KI som på VPC:s vägnar utför registreringsarbetet i VP-systemet.

Kontobaserade skuldebrev i VPC

Vid aktiekontolagens tillkomst 1989 tillskapades även möjligheter för att emittenter, som vill utfärda eller har utfärdat ensidiga skuldförbindelser avsedda för allmän omsättning, skulle kunna begära att skuldebreven i stället för fysisk form, registrerades i VPC:s avstämningsregister.

När det gäller skuldebrev, har borgenären eller innehavaren av skuldebrevet inga förvaltningsrättigheter över emittenten. Av bland annat den anledningen regleras avtalsförhållandena mellan borgenären och emittenten mycket precist på skuldebrevet när det utges. Om, t.ex. en emittent senare önskar ändra något villkor på skuldebrev som utfärdas måste han först träffa en överenskommelse om detta med de som innehar skuldebreven.

Detta grundläggande förhållande mellan parterna förbiså lagstiftaren när emittenter i aktiekontolagen gavs rätt att ensidigt och självständigt fatta beslut om en övergång till kontobaserade skuldebrev hos VPC för redan emitterade skuldebrev. Genom att emittenterna gavs rätt att innehålla utfäst betalning av, t.ex. kupongräntor kunde de sålunda framtvinga en sådan övergång.

När en emittent ensidigt och självständigt begär en övergång till kontobaserade skuldebrev hos VPC beskär emittenten samtidigt innehavarna från vissa rättigheter. Innehavarna kan därefter inte själva svara för ett säkert förvar eller att, t.ex. säkerställa likvid mot leverans vid överlåtelse.

Eftersom alla rättsverkningar knutits till registreringarna i VPC:s system blir innehavarna av kontoförda skuldebrev helt beroende av VPC och de KI som på VPC:s vägnar utgör registreringarna.

På samma sätt som gäller för enkla skuldebrev kan därför den som förvärvar ett i VPC kontofört löpande skuldebrev inte hävda sin rätt förrän en anteckning har skett i det avstämningsregister som VPC - mot bakgrund av det sätt varpå kontoföringen uppkommit - för på emittentens uppdrag.

Det kan knappast råda något tvivel om att även emittenten av kontobaserade skuldebrev indirekt måste vara ansvarig för den registerföring som emittenterna ensidigt uppdragit åt VPC att utföra för deras räkning.

Riksgäldskontoret som svarar för statens upplåning har även ansvaret för att föra den så kallade statskuldsboken. Statskuldsboken är statens motsvarighet till den skuldbok som respektive emittent har att föra. Som emittent av löpande skuldebrev avsedd för allmän omsättning har även Riksgäldskontoret i övrigt samma rättigheter och skyldigheter som andra emittenter.

Riksgäldskontoret har under 1993 tillsammans med ett antal bostadsinstitut använt sig av de möjligheter som aktiekontolagen gett

emittenter som önskar övergå till kontobaserade skuldebrev. Riksgäldskontoret har under 1993 inte enbart lagt in nyemitterade skuldebrev i VPC. Riksgäldskontoret har även nyttjat emittenternas ensidiga rätt i aktiekontolagen för att framtvinga en konvertering till VPC av tidigare i fysisk form, utfärdade skuldebrev.

Genom den statliga myndigheten Riksgäldskontorets agerande, har den svenska staten nu även såsom emittent iklätt sig ett ansvar för VPC:s nuvarande och framtida verksamhet.

En återgång från kontobaserade värdepapper hos VPC till fysiska värdepapper reglerades som bekant däremot inte i aktiekontolagen.

VPC:s monopol och statens ansvar för VPC

Som framgått ovan har den svenska staten, från det att VPC bildades 1971 och fram till i dag, medverkat till utformningen av VPC och vidtagit åtgärder som måste leda till slutsatsen att staten härigenom iklätt sig det yttersta ansvaret för VPC.

Det råder heller ingen tvekan om att detta agerande varit hämmande för konkurrensen på området och lagt grunden för en struktur som Clearingutredningen själv påpekar (sid. 192) inte kan sägas vara konkurrensneutral mellan deltagande aktörer.

I en marknadsekonomi med fri konkurrens finns det goda förutsättningar för att de skilda marknadsaktörernas preferenser leder till mångfald och en marknad som utvecklar och erbjuder olika kostnadseffektiva lösningar för de olika aktörernas behov.

För att rädda betalningssystemet har staten tvingats garantera de svenska bankerna och hela det svenska banksystemet vilket med alla mått mätt är ett gigantiskt åtagande. Även om detta åtagande är enormt har det i vart fall begränsats till svenska institutioner.

Som redovisats ovan har övergången till kontoförda värdepapper, genom dematerialisering och ett till de kontoförande instituten decentraliserat registreringsarbete, medfört att VPC:s ansvar utsträckts till att även innefatta de kontoförande institutens åtgärder för vilka staten även har ett indirekt ansvar som en följd av statens ansvar för VPC.

Sammanfattande slutsatser på frågan om utländska företag som KI i VPC

Enligt SARFs mening kan slutsatsen av de ovan redovisade förhållandena enbart bli att en förtursprövning för utökning av kretsen kontoförande institut i VPC inte är möjlig i nuläget.

Enligt vår mening bör i stället en utredning skyndsamt tillsättas som, fristående från Clearingutredningen, utreder och framlägger förslag till en ny ansvarsfördelning mellan intressenterna bakom VPC. En sådan utredning skall enligt SARF då utgå från att den som får beslutsrätt för övergång till kontoföring av värdepapper även skall vara ansvarig för de risker som är förenade med detta.

För att en sådan utredning skyndsamt bör tillsättas talar även förhållandet att staten genom olika företrädare har uttalat att det statliga ägandet

och det statliga ansvaret för VPC skall avvecklas. Till detta kan läggas Clearingutredningens uttalande (sid. 193) om VPC:s behov av reellt ökade kapitaltillskott och garantier från dess intressenter.

I detta sammanhang vill vi samtidigt påpeka att den mest utbredda formen av kontoföring av värdepapper, immobilisering, utgår från placerarens eget val av en säker och kostnadseffektiv depositarie som i konkurrens med andra erbjuder tjänster som bäst motsvarar placerarens preferenser.

2.11 Allmänna Pensionsfonden (1-3:e fondstyrelserna)

Allmänna Pensionsfonden har inget att erinra mot förslaget avseende möjligheten för utländska företag att bli kontoförande institut.

2.12 Stockholms Fondbörs AB

När det gäller frågan om möjligheten för utländska företag att bli kontoförande institut får Fondbörsen anföra följande. Enligt den från den 1 januari 1993 gällande börslagen kan en börs som medlem anta ett utländskt företag som i sitt hemland har rätt att delta i börshandel av liknande slag och där står under tillsyn av myndighet eller annat behörigt organ. För börsens verksamhet gäller vidare enligt börslagen principerna om fritt tillträde för dem som uppfyller ställda krav samt neutralitet i förhållande till börsmedlemmarna när det gäller tillämpningen av reglerna.

Fondbörsen har f.n. tre nordiska institut som utan etablering i Sverige antagits som medlemmar av Stockholms Fondbörs med stöd av börslagens angivna bestämmelser. Från sina hemmakontor har således dessa medlemmar direkt koppling till Fondbörsens handelssystem SAX. De utländska medlemmarna har emellertid - så som aktiekontolagen f.n. är utformad -inte kunnat erhålla tillgång till VPC:s avvecklingssystem på samma sätt som svenska börsmedlemmar. Avvecklingen av gjorda affärer är därför mer komplicerad och kostsam för dessa utländska medlemmar än för svenska. De utländska företagens möjligheter att verka som medlemmar vid Fondbörsen begränsas därmed i praktiken på ett sätt som knappast kan anses vara förenligt med börslagens bestämmelser om fritt tillträde och neutralitet.

Fondbörsen finner det angeläget att aktiekontolagen ändras för att undanröja ovan angivna olägenheter. Fondbörsen tillstyrker därför utredningens förslag om att bereda utländska företag möjlighet att bli kontoförande institut. Fondbörsen instämmer även i utredningens påpekande att den nu aktuella ändringen är brådskande och således bör genomföras med förtur.

2.13 Svenska Bankföreningen och Svenska Fondhandlareföreningen

Förslaget har samband med EG-direktivet om investeringstjänster, av vars Artikel 15 framgår att värdepappersinstitut eller motsvarande som får tillgång till ett lands reglerade marknad också skall beredas möjlighet att bli medlem eller på annat sätt ges tillgång till det system för clearing och settlement som står till förfogande för sådana marknadsmedlemmar. Investeringstjänstdirektivet skall med rättslig verkan gälla i medlemsstaterna (eller andra EES-stater) från ingången av år 1996. Så torde bli fallet också i Sverige.

Genom att följa den tidplan som således gäller för Europa i övrigt skapas möjlighet att pröva de tekniska, rättsliga och andra problem som hänger samman med att låta institut, vilka baserar sin verksamhet på annan än den inhemska rättsordningen koppla upp sig mot befintliga lokala system. Föreningarna har svårt att se att detta kan ske så smärtfritt att saken kan behandlas på det brådskande sätt som utredningen angett. Beträffande den "marknadens brådska" som utredningen pekat på vill föreningarna för sin del inte kännas vid någon sådan utöver vad som följer av det nämnda investeringstjänstdirektivet.

Frågan har utan tvekan viktiga säkerhetsaspekter. Innan man öppnar tillgång till det befintliga lokala systemet, måste enligt föreningarnas uppfattning följaktligen säkerhetsfrågorna kring ett sådant engagemang noga prövas. I och med att utredningen inte gjort det, måste en sådan prövning göras av annan, lämpligen Finansinspektionen.

En aspekt på säkerhetsfrågan är om det är lämpligt att medge anslutning för ett stort antal utländska institut eller om det säkerhetsmässigt vore bättre att skapa förutsättningar för att dessa får en indirekt anslutning genom att möjliggöra uppkoppling av clearinginstitut i olika länder mot varandra. Därigenom skulle antalet kopplingar kunna hållas nere med de säkerhetsfördelar detta kan föra med sig. Vidare skulle endast sådana aktörer som rimligen måste anses vara professionella förekomma i sådana kopplingar. En sådan ordning borde också vara enklare och billigare att administrera och att hantera rättsligt. Såvitt föreningarna förstått saken skulle en sådan ordning rymmas inom kraven i investeringstjänstdirektivet. I och med att utredningen avstått från att diskutera detta som ett alternativ och i stället pekat på att båda formerna för uppkoppling parallellt skulle kunna förekomma - indirekt genom clearinginstitut på sätt här sägs och direkt uppkoppling för utländska marknadsmedlemmar - bör saken utredas innan ställning tas till en slutlig svensk lösning. En sådan utredning hör lämpligen samman med den säkerhetsöversyn som nyss nämnts.

Frågan om anslutning av utländska kontoförande institut hänger också samman med kraven på en fungerande tillsyn, varvid kan anmärkas att ordningen med hemlandstillsyn på värdepappersmarknaden inte är genomförd förrän investeringstjänstdirektivet implementerats i de olika länderna, dvs senast vid ingången av år 1996. Detta talar emot en förtursbehandling av saken i Sverige.

Visst samband med den senare frågan har också det skadeståndsansvar som vilar på det nuvarande svenska institutet - VPC - med möjlighet för VPC att återföra ansvaret på kontoförande institut. Föreningarna har svårt att se att det skulle vara möjligt att ansluta utländska kontoförande institut utan att ansvarsfrågan prövats. Utredningen har inte gjort en sådan prövning.

Med det nu sagda har föreningarna inte tagit slutlig ställning till hur en utländsk koppling till det befintliga svenska systemet skall göras. Innan ställning tas till detta måste i vart fall de frågor som här antytts belysas bättre än vad utredningen gjort. Med den korta tid som stått till buds för att yttra sig i detta avseende har det inte varit möjligt för föreningarna att göra sådana bedömningar.

Slutsatsen av det sagda blir att frågan om utländsk uppkoppling mot VP-systemet inte bör behandlas med förtur. Det bör dock finnas goda möjligheter att göra nu antydda bedömningar så att Sverige i god tid kan välja lösning till dess investeringstjänstdirektivet skall ha verkan i svensk rätt.

2.14 Sveriges Försäkringsförbund

Det är svårt att överblicka vilka problem som kan vara förenade med att utländska företag skall kunna vara kontoförande institut. Frågan är ringa belyst i betänkandet. Möjligheten för Finansinspektionen att genomföra den förutsatta prövningen av de utländska företagens lämplighet måste rimligen vara mycket begränsad. Enligt Försäkringsförbundets mening bör möjligheten att vara kontoförande institut vara öppen endast för välkända och väletablerade utländska kontosystem och clearingorganisationer. Några exempel på sådana system och organisationer nämns på sidan 285 i betänkandet.

2.15 SwedeSettle AB

SwedeSettle AB tillstyrker den föreslagna ändringen.

2.16 TCO

Den internationalisering som påverkar det svenska samhället behöver inte enbart medföra snabbast möjliga anpassning, utan att konsekvenser hunnit behandlas och funderats över. TCO har därför svårt att se vad som föranleder den korta remisstiden för att tillåta utländska företag att bli kontoförande för diverse finansiella instrument på den svenska marknaden.

Det är enligt TCO tillfredsställande att Finansinspektionen ska godkänna de utländska företag som ska tillåtas sköta kontoföring av på den svenska marknaden noterade värdepapper och andra finansiella instrument.

Att tillsynen av de kontoförande företagen förväntas ske i det land där företaget i fråga är registrerat är i och för sig i överensstämmelse med relevanta EG-regler. Det kan dock resa frågor kring allmänhetens möjligheter till kontakt med respektive kontrollerande myndighet. Frågan om den enskilde värdepappersinnehavarens möjligheter att få kontakt med rätt myndighet om problem skulle uppstå är inte klargjord.

TCO föreslår att frågan om godkännande av utländska bolag för kontoföring i Sverige väntar tills dess den enskildes rättigheter hunnit beaktas.

2.17 Uppsala Universitet

Juridiska fakultetsnämnden har ingen erinran mot utredningens överväganden och förslag.

2.18 Värdepapperscentralen VPC AB

VPC tillstyrker förslaget att utländska företag ska kunna erhålla tillstånd att vara kontoförande institut enligt aktiekontolagen. VPC anger dock nedan vilka förutsättningar m.m., som måste föreligga för att utländska företag ska kunna tillåtas att som direkta aktörer få tillgång till VP-systemet (VPC:s kontobaserade system för värdepapper enligt gällande regler i aktiekontolagen).

Vidare föreslår VPC att frågan om förvaltarregistrering tas upp till vissa delar i samband med hanteringen av de två nu aktuella frågorna. Det finns enligt VPC:s mening anledning att vidta vissa förändringar angående bestämmelserna för förvaltarregistrering bland annat den något omständliga tillståndshanteringen av rätten att som förvaltare införas i ett bolags aktiebok. Den ändring som föreslås av utredningen borde i detta sammanhang genomföras.

Utredningen föreslår att utländska företag ska kunna erhålla tillstånd att vara kontoförande institut. I begreppet utländska företag ingår enligt betänkandet även utländska värdepapperscentraler och internationella clearingorganisationer. För svenska företag uppställs ett antal krav för att erhålla tillstånd att vara kontoförande institut. Dessa krav omfattar ekonomisk styrka, teknisk kapacitet och ett antal andra typer av kompetenskrav. Motsvarande krav ska enligt betänkandet gälla även för ett utländskt företag som söker tillstånd att vara kontoförande institut enligt aktiekontolagen. Utredningens förslag anger vidare att det utländska företaget ska stå under tillsyn i hemlandet.

Med anledning av den omfattning den gränsöverskridande handeln av svenska värdepapper har, och kan förväntas fortsätta att ha, finner VPC det angeläget att utländska företag får rätt att vara kontoförande institut. Frågan har dessutom erhållit stor aktualitet av hänsyn till att Stockholms Fondbörs i medlemskretsen tagit in bl.a. utländska banker, vilka för hanteringen av clearing och avveckling är beroende av att de erhåller

tillgång till det i Sverige använda clearing- och settlementsystemet. Behovet av att ha tillgång till det svenska clearingsystemet förstärks ytterligare om vissa av de utländska börsmedlemmarna ävenledes erhåller dragningsrätt i Riksbanken. När förhållandena är såsom nyss beskrivits föreligger en inkongruens som inte längre går att tillfredsställande förklara för en utländsk aktör, som är verksam på den svenska finansiella marknaden.

I de internationella rapporter som tar upp frågan om hanteringen av internationella kopplingar för att underlätta bl.a. gränsöverskridande handel föreslås genomgående att nationella värdepapperscentraler ska ha länkar mellan varandra för att på sådant sätt underlätta den internationella handeln. VPC kan inte ställa sig vid sidan av denna internationella rekommendation. Med hänsyn till den hårdnande konkurrensen som råder på detta område riskerar dock VPC att förlora i såväl effektivitet som i trovärdighet, om inte ovan nämnda inkongruenta behandling inom landet förändras.

VPC har tillsammans med de nordiska ländernas värdepapperscentraler analyserat de olika aspekterna på ett länksamarbete mellan värdepapperscentralerna. De behandlade aspekterna är tekniken, rutiner, juridik, analys av risker och genomgång av EU:s förslag till ramavtal mellan värdepapperscentraler. I arbetsgruppen har man nu kommit så långt att endast ett fåtal frågeställningar återstår. En av dessa återstående frågor är ändrad lagstiftning, en annan är utformningen av rutiner och teknik. Arbetsgruppen har för avsikt att avlämna ett slutdokument under våren 1994.

För den närmare utformningen av den avtalsreglering som måste ske i samband med att ett utländskt företag erhåller tillstånd att vara kontoförande institut, måste det föregås av ett samarbete mellan parterna och respektive organisations tillsynsmyndighet i hemlandet. De juridiska frågorna måste ges prioritet i detta sammanhang med tanke på den olikhet som råder mellan skilda rättsordningar på detta område. Inom Norden kan dock konstateras att det råder stor likhet mellan de nordiska ländernas regelverk, även om vissa skillnader föreligger. Även utanför Norden föreligger stora likheter med den svenska rättsordningen, men det finns anledning anta att avtalsutformningen för utländska företag trots vissa likheter kräver utredningsinsatser såväl av VPC som av Finansinspektionen.

Från samtliga parter på den svenska finansiella marknaden har riktats krav till VPC om att upprätta effektiva länkar även med de internationella clearingorganisationerna (exv. Euroclear och Cedel). Kraven har bland annat av hänsyn till den utveckling som skett inom penningmarknaden framförts med stor tyngd och angelägenhetsgrad.

VPC förutsätter att ett utländskt företag står under tillsyn av Finansinspektionen direkt eller indirekt. Direkt tillsyn innebär för närvarande att Finansinspektionen enligt lag skall utöva tillsyn exempelvis såson anges i aktiekontolagen. Ett alternativ till denna typ av direkt tillsyn borde kunna utformas på sådant sätt att lagen anger en möjlighet till tillsyn genom avtal. Härigenom skulle åstadkommas att i de fall

Finansinspektionen på grund av brister i samarbetet med ett utländskt företags tillsynsmyndighet eller av annat skäl inte anser att tillfredsställande tillsyn kan ske i hemlandet, skulle avtalsregleringen kunna åstadkomma en tillsyn av det slag som kan anses krävas för verksamhet av nu aktuellt slag. Den föreslagna avtalslösningen kommer även att kunna utnyttjas gentemot länder utanför de länderna som ingår i EU resp. de länder som är bundna av EES-avtalet den dag investeringstjänstedirektivet trätt i kraft.

VPC tillstyrker att utländska företag skall kunna erhålla tillstånd att vara kontoförande institut enligt aktiekontolagen. Med hänsyn till vad ovan sagts är det dock enligt VPC:s mening nödvändigt med en aktiv utredningsinsats och ett omfattande samarbete mellan VPC och Finansinspektionen. Det är i detta sammanhang viktigt att VPC såsom ansvarig för systemet och dess hantering utformar de krav/villkor som skall gälla för kontoförande institut. Dessa krav ska gälla såväl för de nuvarande kontoförande instituten som de som tillkommer med anledning av ändrade regler och öppnare gränser.

Rätten att vara förvaltare regleras på skilda sätt beroende på om förvaltningen avser aktier eller andra typer av finansiella instrument. För aktier gäller att såväl bolaget som förvaltaren ska ha tillstånd för att den senare ska kunna införas i aktieboken. Vidare gäller för utländsk förvaltare att denne endast kan få tillstånd att förvalta aktier i de bolag vars aktier är föremål för börshandel i förvaltarens hemland. Med nuvarande internationella handel är denna begränsning svår att administrera och i det närmaste omöjlig att kontrollera. Enligt VPC:s uppfattning borde utredningens förslag angående tillstånd att vara förvaltare tas upp med förtur i samband med frågan om utländska företag/värdepapperscentraler ska erhålla rätt att vara kontoförande institut. Såsom anges i förslaget på sid. 224 borde således en förvaltare endast ha skyldighet att erhålla ett generellt tillstånd att vara förvaltare för aktier oavsett vilket svenskt aktiebolags aktier som förvaltas, såsom utredningen föreslagit.

2.19 Aktiebolagskommittén

Aktiebolagskommittén har, från strikt aktiebolagsrättsliga utgångspunkter, ingenting att erinra mot de av utredningen framlagda förslagen.

Lagrådsremissens lagförslag

Förslag till lag om ändring i aktiekontolagen (1989:827)

Härigenom föreskrivs att 1 kap. 2 § och 9 kap. 1 § aktiekontolagen (1989:827) skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse	*Föreslagen lydelse*
1 kap.	
2 §	
I avstämningsregister skall registreras aktier i avstämningsbolag.	
Bestämmelserna i denna lag om aktier tillämpas också på följande rättigheter i avstämningsbolag, nämligen	
1. företrädesrätt att delta i emission som avses i 4 kap. aktiebolagslagen (1975:1385), 4 kap. försäkringsrörelselagen (1982:713) och 4 kap. bankakticbolagslagen (1987:618),	
2. rätt på grund av teckning av aktier vid nyemission enligt 4 kap. aktiebolagslagen, 4 kap. försäkringsrörelselagen och 4 kap. bankaktiebolagslagen, samt	
3. rätt på grund av nyteckning av aktier enligt 5 kap. aktiebolagslagen och 5 kap. bankaktiebolagslagen.	
I 9 kap. finns bestämmelser om registrering i avstämningsregister av ensidiga skuldförbindelser avsedda för allmän omsättning och *vissa* andra *rättigheter.*	I 9 kap. finns bestämmelser om registrering i avstämningsregister av ensidiga skuldförbindelser avsedda för allmän omsättning och andra *finansiella instrument.*
9 kap.	
1 §[1]	
På begäran av *den* som vill utfärda eller har utfärdat ensidiga skuldförbindelser avsedda för allmän om-	På begäran av *svensk fysisk eller juridisk person* som vill utfärda eller har utfärdat ensidiga skuldför-

[1]Senaste lydelse 1990:970.

sättning skall värdepapperscentralen besluta att skuldförbindelserna skall registreras i ett avstämningsregister enligt bestämmelserna i detta kapitel.

bindelser avsedda för allmän omsättning skall värdepapperscentralen besluta att skuldförbindelserna skall registreras i ett avstämningsregister enligt bestämmelserna i detta kapitel.

Bestämmelserna i detta kapitel om skuldförbindelser skall i tillämpliga delar även gälla

1. företrädesrätt att delta i emission som avses i 5 kap. aktiebolagslagen (1975:1385) och 5 kap. bankaktiebolagslagen (1987:618),

2. konverteringsrätt och optionsrätt till nyteckning som avses i 5 kap. aktiebolagslagen och 5 kap. bankaktiebolagslagen,

3. aktieägarens rätt gentemot den som för hans räkning förvarar aktiebrev i ett utländskt bolag, samt

4. rätt gentemot ett aktiebolag att av detta bolag förvärva aktie i ett annat aktiebolag (inköpsrätt).

1. företrädesrätt att delta i emission som avses i 5 kap. aktiebolagslagen (1975:1385) och 5 kap. bankaktiebolagslagen (1987:618), *samt*

2. konverteringsrätt och optionsrätt till nyteckning som avses i 5 kap. aktiebolagslagen och 5 kap. bankaktiebolagslagen.

Värdepapperscentralen får besluta att även andra finansiella instrument än sådana som avses i första eller andra stycket eller 1 kap. 2 § första eller andra stycket skall registreras i ett avstämningsregister. Bestämmelserna i detta kapitel om skuldförbindelser skall i tillämpliga delar gälla även i fråga om sådana finansiella instrument.

Denna lag träder i kraft den 1 juli 1994.

Lagrådet

Utdrag ur protokoll vid sammanträde 1994-03-16

Närvarande: f.d.justitierådet Ulf Gad, regeringsrådet Leif Lindstam och justitierådet Bengt Lambe.

Enligt en lagrådsremiss den 10 mars 1994 (Finansdepartementet) har regeringen beslutat inhämta Lagrådets yttrande över förslag till lag om ändring i aktiekontolagen (1989:827).

Förslaget har inför Lagrådet föredragits av hovrättsassessorn Lars Afrell.

Lagrådet lämnar förslaget utan erinran.

Finansdepartementet

1993/94:232

Utdrag ur protokoll vid regeringssammanträde den 24 mars 1994

Närvarande: statsministern Bildt, ordförande, och statråden B. Westerberg, Friggebo, Johansson, Laurén, Hörnlund, Olsson, Svensson, af Ugglas, Dinkelspiel, Hellsvik, Wibble, Björck, Davidsson, Könberg, Lundgren, Unckel, P. Westerberg

Föredragande: statsrådet Lundgren

Regeringen beslutar proposition 1993/94:232 Ändringar i aktiekontolagen.