

Regeringens proposition 1995/96:50

Clearingverksamhet m.m.

Prop. 1995/96:50

Prop.
1995/96:50

Regeringen överlämnar denna proposition till riksdagen.

Stockholm den 2 november 1995

Ingvar Carlsson

Göran Persson
(Finansdepartementet)

Propositionens huvudsakliga innehåll

I propositionen föreslås att bestämmelserna om clearingverksamhet i lagen om börs- och clearingverksamhet utvidgas och att tillståndsplikt införs för clearingverksamhet avseende aktier, obligationer och andra finansiella instrument samt betalningar inkl. valuta. Clearingverksamhet som bedrivs av banker och värdepappersbolag undantas från det tillståndspliktiga området liksom clearingverksamhet som huvudsakligen allmänheten deltar i.

Kravet på tillstånd från Finansinspektionen för att vara kontoförande institut föreslås slopas. I stället överläts åt Värdepapperscentralen VPC AB att på samma sätt som clearingorganisationer avgöra vilka institut som skall få delta i den kontohållning centralen anordnar.

Kretsen av clearingmedlemmar som får delta i clearingverksamheten för annans räkning begränsas till svenska och utländska institut som regelmässigt bedriver sådan verksamhet och som står under tillsyn. Samma begränsning skall gälla för rätt att som kontoförande institut vidta registreringsåtgärder för annans räkning. Någon begränsning till vissa särskilda institut införs inte för möjligheten att bli kontoförande institut eller clearingmedlem för egen räkning.

Reglerna om förvaltarregistrering förenklas. En generell möjlighet att registrera utländska förvaltare införs för såväl aktier som skuldförbindelser. Även för andelar i värdepappersfonder införs en möjlighet till förvaltarregistrering.

Beträffande ersättningsansvaret för fel enligt aktiekontolagen föreslås att det delas upp på så sätt, att Värdepapperscentralen och de kontoförande instituten var och en ansvarar för skador som är att hänföra till den egna kontrollsfären. Värdepapperscentralen skall dock alltid svara solidariskt med det kontoförande institutet för skador intill fem miljoner kronor.

Prop. 1995/96:50

De nya bestämmelserna föreslås träda i kraft den 1 april 1996.

Innehållsförteckning

Prop. 1995/96:50

1	Förslag till riksdagsbeslut.....	7
2	Lagtext 8	
2.1	Förslag till lag om ändring i aktiekontolagen (1989:827).....	8
2.2	Förslag till lag om ändring i lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet.....	18
2.3	Förslag till lag om ändring i lagen (1990:1114) om värdepappersfonder.....	24
2.4	Förslag till lag om ändring i i lagen (1990:325) om självdeklaration och kontrolluppgifter.....	26
2.5	Förslag till lag om ändring i lagen (1983:890) om allemanssparande.....	30
2.6	Förslag till lag om ändring i aktiebolagslagen (1975:1385).....	31
2.7	Förslag till lag om ändring i bankaktiebolagslagen (1987:618).....	33
2.8	Förslag till lag om ändring i försäkringsrörelselagen (1982:713).....	35
2.9	Förslag till lag om ändring i lagen (1914:45) om kommission.....	37
2.10	Förslag till lag om ändring i lagen (1989:829) om Värdepapperscentralen VPC Aktiebolag.....	38
3	Ärendet och dess beredning.....	39
4	Allmänna utgångspunkter.....	40
4.1	Inledning.....	40
4.1.1	Risker vid clearing och avveckling.....	41
4.1.2	Hantering av riskerna vid clearing och avveckling.....	43
4.1.3	Utvecklingen i Sverige och utomlands.....	51
4.2	Behovet av offentlig reglering.....	56
4.3	Regleringens inriktning.....	59
4.4	Utestående frågor.....	62
5	Clearingverksamhet.....	64
5.1	Tillståndspliktig clearingverksamhet.....	64
5.2	Krav på clearingorganisationer.....	78
5.3	Clearingmedlemskap och kontoförande institut.....	88
5.4	Krav på clearingmedlemmar och kontoförande institut.....	99
6	Ändringar i aktiekontolagen m.m.....	104
6.1	Förvaltare och förvaltarregistrering.....	104
6.2	Ersättning för skador.....	108
6.3	Insyn i skuldboken m.m.	114

6.3.1	Insyn i skuldboken.....	114	Prop. 1995/96:50
6.3.2	Rättelse av anteckning på konto.....	116	
6.3.3	Underrättelser till kontohavare.....	117	
6.4	Kommissionslagen	118	
7	Värdepappersfonder.....	120	
7.1	Förvaltarregistrering av andelar i värdepappersfond	120	
7.2	Överlåtelse och pantsättning av fondandelar	123	
7.3	Kontrolluppgiftsskyldighet avseende andelar i värdepappersfond	124	
7.4	Allemansfonder	126	
8	Ekonomiska effekter av förslagen.....	128	
9	Författningskommentar	129	
9.1	Förslaget till lag om ändring i aktiekontolagen (1989:827).....	129	
9.2	Förslaget till lag om ändring i lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet.....	136	
9.3	Förslaget till lag om ändring i lagen (1990:1114) om värdepappersfonder	143	
9.4	Förslaget till lag om ändring i i lagen (1990:325) om självdeklaration och kontrolluppgifter	145	
9.5	Förslaget till lag om ändring i lagen (1983:890) om allemanssparande	146	
9.6	Förslaget till lag om ändring i aktiebolagslagen (1975:1385).....	146	
9.7	Förslaget till lag om ändring i bankaktiebolagslagen (1987:618).....	146	
9.8	Förslaget till lag om ändring i försäkringsrörelselagen (1982:713).....	146	
9.9	Förslaget till lag om ändring i lagen (1914:45) om kommission.....	147	
9.10	Förslaget till lag om ändring i lagen (1989:829) om Värdepapperscentralen VPC Aktiebolag	147	
Bilaga 1	Clearingutredningens sammanfattning av betänkandet	148	
Bilaga 2	Clearingutredningens lagförslag	160	
Bilaga 3	Förteckning över remissinstanser	185	
Bilaga 4	Lagrådsremissens lagförslag	186	
Bilaga 5	Lagrådets yttrande	219	

Utdrag ur protokoll vid regeringssammanträde
Rättsdatablad

1 Förslag till riksdagsbeslut

Prop. 1995/96:50

Regeringen föreslår att riksdagen
antar regeringens förslag till

1. lag om ändring i aktiekontolagen (1989:827),
2. lag om ändring i lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet,
3. lag om ändring i lagen (1990:1114) om värdepappersfonder,
4. lag om ändring i i lagen (1990:325) om självdeklaration och kontrolluppgifter,
5. lag om ändring i lagen (1983:890) om allemanssparande,
6. lag om ändring i aktiebolagslagen (1975:1385),
7. lag om ändring i bankaktiebolagslagen (1987:618),
8. lag om ändring i försäkringsrörelselagen (1982:713),
9. lag om ändring i lagen (1914:45) om kommission,
10. lag om ändring i lagen (1989:829) om Värdepapperscentralen VPC Aktiebolag.

2 Lagtext

Prop. 1995/96:50

Regeringen har följande förslag till lagtext.

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

Härigenom föreskrivs i fråga om aktiekontolagen (1989:827)¹

dels att 3 kap. 3 § och 9 kap. 10 § skall upphöra att gälla,

dels att nuvarande 3 kap. 2 § skall betecknas 3 kap. 3 §,

dels att 1 kap. 5 §, 2 kap. 6 §, 3 kap. 1 och 4 §§, 4 kap. 11 §, 5 kap. 1 §, 7 kap. 1, 2 och 5 §§, 8 kap. 1-5 och 7-9 §§, 9 kap. 5 och 9 §§ skall ha följande lydelse,

dels att det i lagen skall föras in tre nya paragrafer, 3 kap. 2, 5 och 6 §§, av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

5 §

Regeringen eller *den myndighet som regeringen bestämmer meddelar* närmare föreskrifter om registerföring enligt denna lag *och om tillsyn över kontoförande institut.*

Regeringen eller, *efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen får meddela* närmare föreskrifter om registerföring enligt denna lag.

2 kap.

6 §

Värdepapperscentralen skall ansvara för att avstämningsregistren förs på ett sådant sätt som föreskrivs i denna lag eller annan författning.

Värdepapperscentralen är registeransvarig enligt datalagen (1973:289) för avstämningsregistren.

I syfte att göra det möjligt får ett utländskt företag att vara kontoförande institut får personuppgift i avstämningsregister lämnas ut för att användas i automatisk databehandling i utlandet.

3 kap.

¹Senaste lydelse av 3 kap. 3 § 1993:543.

1 §²

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

Sveriges riksbank och Riksgäldskontoret har rätt att vara konförende institut. I övrigt avgör Värdepapperscentralen vem som har rätt att vara konförende institut. Sådan rätt får medges sådana institut och företag som avses i 3 kap. 1 § första stycket 2-4 lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet och även andra företag. I samtliga fall krävs att institutet eller företaget har betryggande kapitalstyrka och teknisk och juridisk sakkunskap samt i övrigt bedöms vara lämpligt att delta i konföringen hos centralen.

Värdepapperscentralen skall vid sin prövning tillämpa principerna om

— fritt tillträde, som innebär att var och en som uppfyller de krav som ställs i denna lag och av centralen får delta i konföringen, och

— neutralitet, som innebär att av centralen uppställda regler utformas och tillämpas på ett likformigt sätt.

Av de konförende instituten skall minst ett vara helägt dotteraktiebolag till Värdepapperscentralen.

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

2 §

Ett konförende institut får vidta registreringsåtgärder hos Värdepapperscentralen för egen räkning. Värdepapperscentralen får endast medge svenska och utländska clearingorganisationer eller centrala värdepappersförvarare samt sådana institut som avses i 3 kap. 1 § första stycket 1-4 lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet att vidta registreringsåtgärder för annans räkning.

²Senaste lydelse 1993:543.

4 §³

Beslut enligt 1 § eller 3 § andra eller tredje stycket av den myndighet som regeringen bestämmer får överklagas hos allmän förvaltningsdomstol. Prövningstillstånd krävs vid överklagande till kammarrätten. Finansinspektionens beslut i frågor som rör tillsynen får överklagas hos regeringen.

Ett beslut som avses i första eller andra stycket skall verkställas även om det har överklagats, om inte den myndighet som har att pröva överklagandet förordnar något annat.

Ett konföörande institut skall lämna Värdepapperscentralen de upplysningar som behövs för att centralen skall kunna fullgöra sina uppgifter enligt denna lag och andra författningar.

5 §

Om ett konföörande institut inte längre uppfyller de krav som anges i 1 § första stycket, skall Värdepapperscentralen besluta att institutet inte skall ha rätt att vara konföörande institut.

Värdepapperscentralen får meddela ett beslut som avses i första stycket, om ett konföörande institut trots uppmaning från centralen underlåter att fullgöra sin uppgiftsskyldighet enligt 4 §.

6 §

Konföörande institut som inte står under Finansinspektionens tillsyn eller motsvarande tillsyn i hemlandet är skyldiga att lämna inspektionen de uppgifter den begär som rör verksamheten som konföörande institut.

Om ett konföörande institut inte fullgör sin skyldighet enligt första stycket, får Finansinspektionen förelägga institutet att lämna de begärda uppgifterna. Föreläggandet får förenas med vite.

4 kap.

11 §⁴

En anteckning på ett aktiekonto

En anteckning på ett aktiekonto

³Senaste lydelse 1995:75.

⁴Senaste lydelse 1991:205.

skall rättas av den som har vidtagit registreringsåtgärden, om anteckningen innehåller någon uppenbar oriktighet till följd av att den som vidtagit registreringsåtgärden eller någon annan har gjort sig skyldig till skrivfel, räknepel eller liknande förbiseende eller till följd av något tekniskt fel. Tillfälle att yttra sig skall lämnas den vars rätt berörs.

skall rättas av den som har vidtagit registreringsåtgärden, om anteckningen innehåller någon uppenbar oriktighet till följd av att den som vidtagit registreringsåtgärden eller någon annan har gjort sig skyldig till skrivfel, räknepel eller liknande förbiseende eller till följd av något tekniskt fel. Tillfälle att yttra sig skall lämnas den vars rätt berörs, *om inte rättelsen är till förmån för denne eller yttrande annars är uppenbart obehövligt.*

5 kap.

1 §⁵

När en registreringsåtgärd har verkställts genom anteckning på ett aktiekonto skall värdepapperscentralen *genast* underrätta alla som är registrerade på kontot enligt 2 kap. 3 § första stycket 1 eller 2 eller 8 kap. 3 § 1, i den mån de berörs av åtgärden.

När en registreringsåtgärd har verkställts genom anteckning på ett aktiekonto skall Värdepapperscentralen *utan dröjsmål* underrätta alla som är registrerade på kontot enligt 2 kap. 3 § första stycket 1 eller 2 eller 8 kap. 3 § 1, i den mån de berörs av åtgärden.

Var och en som är registrerad på ett aktiekonto enligt 2 kap. 3 § första stycket 1 eller 2 eller 8 kap. 3 § 1 har rätt att på begäran få besked från Värdepapperscentralen om kontots innehåll i den mån innehållet berör hans rätt. I ett sådant besked skall på begäran även anges vilka rättsverkningar som enligt denna lag är knutna till uppgifterna på kontot.

Värdepapperscentralen skall varje år före *den* 31 januari lämna innehavaren av ett aktiekonto besked om kontots innehåll per den 31 december föregående år. *Beskedet skall, om inte innehavaren medger annat, ange de förändringar på kontot som har ägt rum under det sistnämnda året.*

Värdepapperscentralen skall varje år före *utgången av* januari lämna innehavaren av ett aktiekonto besked om kontots innehåll per den 31 december föregående år. *Om innehavaren begär det, skall beskedet ange de förändringar på kontot som har ägt rum under det sistnämnda året.*

Underrättelser och besked enligt denna paragraf skall lämnas utan kostnad.

7 kap.

1 §

Om till följd av 6 kap. 3-5 §§ ett förvärv av *aktier* gäller mot den som ägde *dem* eller mot någon till vars förmån en rådighetsinskränkning gäller, har denne rätt till ersättning

Om till följd av 6 kap. 4 § ett förvärv av *en aktie, beträffande vilken äganderätten grundas på en handling som är förfalskad*, gäller mot den som ägde *den* eller mot någon

⁵Senaste lydelse 1990:970.

Nuvarande lydelse

av värdepapperscentralen för sin skada till följd av förvärvet.

Första stycket tillämpas också, om till följd av 6 kap. 6 § en pantsättning av aktier gäller mot den som äger aktierna eller mot någon till vars förmån en rådighetsinskränkning gäller.

Föreslagen lydelse

till vars förmån en rådighetsinskränkning gäller, har denne rätt till ersättning av Värdepapperscentralen för sin skada till följd av förvärvet.

Prop. 1995/96:50

2 §

Om någon tillfogas skada till följd av oriktig eller missvisande uppgift i ett avstämningsregister eller i annat fall genom fel i samband med uppläggning eller förande av ett sådant register, har han rätt till ersättning av värdepapperscentralen, om inte värdepapperscentralen visar att felaktigheten beror på en omständighet utanför dess kontroll vars följder den inte skäligen kunde ha undvikit eller övervunnit.

Beror felaktigheten på ett kontoförande institut, är värdepapperscentralen fri från skadeståndsskyldighet endast om också det kontoförande institutet skulle vara fritt enligt första stycket. Motsvarande gäller om felaktigheten beror på någon som har anlitats av värdepapperscentralen eller av ett kontoförande institut.

För skada till följd av en oriktig eller missvisande uppgift i ett avstämningsregister eller i annat fall genom fel i samband med uppläggning eller förande av ett sådant register svarar Värdepapperscentralen eller, om felaktigheten kan hänföras till ett kontoförande institut, institutet. Skadeståndsansvar föreligger dock inte, om Värdepapperscentralen respektive institutet visar att felaktigheten beror på en omständighet utanför dess kontroll vars följder centralen eller institutet inte skäligen kunde ha undvikit eller övervunnit. Motsvarande gäller om felaktigheten beror på någon som har anlitats av centralen respektive institutet.

För skada som kan hänföras till ett kontoförande institut svarar Värdepapperscentralen solidariskt med institutet. Centralens ansvar är dock i sådant fall begränsat till fem miljoner kronor för varje skadefall. Centralen har rätt till ersättning av institutet för vad den har betalat till följd av det solidariska ansvaret.

5 §

Om ett kontoförande institut eller annat företag genom vållande har medverkat till en skada som avses i 1-3 §§, har värdepapperscentralen rätt att från företaget kräva tillbaka utbetald ersättning i den mån det är skäligt med hänsyn till skadans orsak och omständigheterna i övrigt.

I fall som avses i 1 eller 3 § har Värdepapperscentralen rätt att kräva tillbaka utbetald ersättning från den som genom vållande har medverkat till skadan, i den mån det är skäligt med hänsyn till skadans orsak och omständigheterna i övrigt.

8 kap.
1 §⁶

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer skall pröva frågor om auktorisation av förvaltare och om tillstånd för någon att införas i aktiebok enligt 3 kap. 10 § andra stycket aktiebolagslagen (1975:1385), 3 kap. 10 § andra stycket försäkringsrörelselagen (1982:713) och 3 kap. 11 § första stycket bankaktiebolagslagen (1987:618).

En auktorisation eller ett tillstånd enligt första stycket får förenas med särskilda villkor för att tillgodose allmänna och enskilda intressen. Auktorisationen eller tillståndet kan återkallas av den myndighet som har meddelat auktorisationen eller tillståndet, om ett villkor har åsidosatts och avvikelser är betydande eller om annars förutsättningar för auktorisation eller tillstånd inte längre föreligger.

Beslut i frågor om auktorisation eller tillstånd som har meddelats av annan än regeringen får överklagas hos allmän förvaltningsdomstol. Beslutet skall verkställas även om det har överklagats, om inte domstolen förordnar annat.

Prövningstillstånd krävs vid överklagande till kammarrätten.

Finansinspektionen skall pröva frågor om tillstånd att registreras som förvaltare enligt 9 kap. 5 § denna lag, 3 kap. 10 § andra stycket aktiebolagslagen (1975:1385), 3 kap. 10 § andra stycket försäkringsrörelselagen (1982:713), 3 kap. 11 § första stycket bankaktiebolagslagen (1987:618) och 31 § lagen (1990:1114) om värdepappersfonder.

Ett tillstånd att registreras som förvaltare får förenas med särskilda villkor för att tillgodose allmänna och enskilda intressen. Ett tillstånd skall återkallas av Finansinspektionen, om ett villkor för tillståndet har åsidosatts och avvikelser är betydande eller om annars förutsättningarna för tillståndet inte längre finns.

Beslut i frågor om tillstånd får överklagas hos allmän förvaltningsdomstol. Beslutet skall verkställas även om det har överklagats, om inte domstolen förordnar annat.

2 §

En auktoriserad förvaltare eller den som har tillstånd enligt 1 § skall ha ett eller flera aktiekonton för de aktier i varje avstämningsbolag som han förvaltar (förvaltarregistrerade aktier). Kontona skall öppnas av ett eller flera kontoförande institut som avses i 3 kap. Den auktoriserade förvaltaren eller tillståndshavaren eller, i fall som avses i 4 kap. 2 §, det emitterande bolaget bestämmer vilket eller vilka institut som skall anlitas.

Den som har tillstånd att registreras som förvaltare skall ha ett eller flera aktiekonton för de aktier i varje avstämningsbolag som han förvaltar (förvaltarregistrerade aktier). Kontona skall öppnas av ett eller flera kontoförande institut som avses i 3 kap. Förvaltaren eller, i fall som avses i 4 kap. 2 §, det emitterande bolaget bestämmer vilket eller vilka institut som skall anlitas.

3 §⁷

⁶Senaste lydelse 1995:75.

Ett aktiekonto för förvaltarregistrerade aktier skall innehålla

1. *den auktoriserade förvaltarens eller tillståndshavarens* namn, personnummer eller annat identifieringsnummer samt postadress,
2. anmärkning att aktierna förvaltas för annans räkning,
3. de uppgifter som avses i 2 kap. 3 § första stycket 3-7 samt andra och tredje styckena.

4 §

Om den som äger aktier *som förvaltas av en auktoriserad förvaltare* vill delta i en bolagsstämma, skall han på begäran tillfälligt föras in i aktieboken. När bolagsstämman har ägt rum, skall aktieägaren föras av från aktieboken.

Om den som äger *förvaltarregistrerade* aktier vill delta i en bolagsstämma, skall han på begäran tillfälligt föras in i aktieboken. När bolagsstämman har ägt rum, skall aktieägaren föras av från aktieboken.

5 §

För förvaltarregistrerade aktier tillämpas 6 kap.

Vad som sägs i 6 kap. 1 och 4 §§ om den som är antecknad på ett aktiekonto som ägare till en aktie skall dock i stället avse *den auktoriserade förvaltaren eller den som har tillstånd enligt 1 §.*

Underrättas *den auktoriserade förvaltaren eller tillståndshavaren* om att en förvaltarregistrerad aktie har överlåtits eller pantsatts, inträder samma rättsverkningar som om överlåtelsen eller pantsättningen hade registrerats i avstämningsregister.

Vad som sägs i 6 kap. 1 och 4 §§ om den som är antecknad på ett aktiekonto som ägare till en aktie skall dock i stället avse förvaltaren.

Underrättas förvaltaren om att en förvaltarregistrerad aktie har överlåtits eller pantsatts, inträder samma rättsverkningar som om överlåtelsen eller pantsättningen hade registrerats i avstämningsregister.

7 §

Om en aktieägare anmäler till *den auktoriserade förvaltaren eller den som har tillstånd enligt 1 §* att en aktie inte längre skall vara förvaltarregistrerad, skall förvaltaren *eller tillståndshavaren* genast anmäla sådana förhållanden som avses i 2 kap. 3 § till det av aktieägaren utsedda kontoförande institutet.

Om en aktieägare anmäler till förvaltaren att en aktie inte längre skall vara förvaltarregistrerad, skall förvaltaren genast anmäla sådana förhållanden som avses i 2 kap. 3 § till det av aktieägaren utsedda kontoförande institutet.

8 §

På begäran av värdepapperscentra-

På begäran av Värdepapperscentra-

⁷Senaste lydelse 1992:1244.

len skall en auktoriserad förvaltare lämna uppgifter till värdepapperscentralen om de aktieägare vars aktier han förvaltar. Uppgifterna skall avse aktieägarnas namn, personnummer eller annat identifieringsnummer samt postadress. Förvaltaren skall dessutom uppge det antal aktier av olika slag som varje aktieägare äger. Uppgifterna skall avse förhållandena vid den tidpunkt som värdepapperscentralen bestämmer.

Värdepapperscentralen skall på begäran av ett avstämningsbolag kräva in sådana uppgifter beträffande bolagets aktieägare som avses i första stycket.

Avstämningsbolag har rätt att hos Värdepapperscentralen få tillgång till de uppgifter som har lämnats beträffande bolagets aktieägare.

len skall en förvaltare lämna uppgifter till Värdepapperscentralen om de aktieägare vars aktier han förvaltar. Uppgifterna skall avse aktieägarnas namn, personnummer eller annat identifieringsnummer samt postadress. Förvaltaren skall dessutom uppge det antal aktier av olika slag som varje aktieägare äger. Uppgifterna skall avse förhållandena vid den tidpunkt som Värdepapperscentralen bestämmer.

9 §

Hos värdepapperscentralen skall för varje avstämningsbolag finnas en sammanställning över aktieägare med mer än femhundra sådana aktier i bolaget som förvaltas av auktoriserad förvaltare. Sammanställningen skall innehålla de uppgifter som anges i 8 § första stycket. En utskrift av sammanställningen skall hållas tillgänglig för var och en på bolagets huvudkontor och hos värdepapperscentralen. Utskriften får inte vara äldre än sex månader. Var och en har rätt att mot ersättning för kostnaderna få en utskrift av sammanställningen från värdepapperscentralen.

Hos Värdepapperscentralen skall för varje avstämningsbolag finnas en sammanställning över aktieägare med mer än femhundra förvaltarregistrerade aktier i bolaget. Sammanställningen skall innehålla de uppgifter som anges i 8 § första stycket. En utskrift av sammanställningen skall hållas tillgänglig för var och en på bolagets huvudkontor och hos Värdepapperscentralen. Utskriften får inte vara äldre än sex månader. Var och en har rätt att mot ersättning för kostnaderna få en utskrift av sammanställningen från Värdepapperscentralen.

9 kap.

5 §

Har en borgenär lämnat skuldförbindelser till någon annan för förvaltning, kan denne på borgenärens uppdrag föras in i avstämningsregistret i stället för borgenären, om han fått tillstånd till registrering som förvaltare.

Ett konto för skuldförbindelser som är förvaltarregistrerade skall utöver vad som anges i 4 § 2-6 innehålla de uppgifter som avses i 8 kap. 3 § 1 och 2.

9 §

En utfärdare av skuldförbindelser har rätt att på begäran få följande Om betalning av kapitalbelopp eller ränta på grund av en skuldför-

Nuvarande lydelse

uppgifter från värdepapperscentralen om varje konto som ingår i avstämningsregistret, nämligen

1. borgenärens namn, personnummer eller annat identifieringsnummer samt postadress,
2. skuldbelopp och lånevillkor samt, i förekommande fall, antalet skuldförbindelser och dessas nominella belopp.

Föreslagen lydelse

bindelse som registrerats hos Värdepapperscentralen skall göras utan förmedling av centralen, har utfärdaren rätt att få de uppgifter från centralen som behövs för att betalningen skall kunna fullgöras.

Utfärdaren av en skuldförbindelse som är registrerad hos Värdepapperscentralen har rätt att få sådana uppgifter även när han begär att registreringen av skuldförbindelsen skall upphöra eller då registreringen upphör av någon annan anledning.

Prop. 1995/96:50

1. Denna lag träder i kraft den 1 april 1996.

2. Ett tillstånd att vara kontoförande institut som gäller vid ikraftträdandet medför rätt att vara kontoförande institut även efter ikraftträdandet till dess Värdepapperscentralen har prövat om institutet uppfyller de krav som anges i 3 kap. 1 § i dess nya lydelse, dock längst till utgången av september 1996. Under denna tid gäller fortfarande äldre bestämmelser i 1 kap. 5 § samt 3 kap. 3 och 4 §§.

3. Den som vid lagens ikraftträdande har auktorisation som förvaltare enligt 8 kap. 1 § skall anses ha fått tillstånd enligt lagrummets nya lydelse. Den som vid lagens ikraftträdande har tillstånd enligt 8 kap. 1 § att föras in i aktiebok i stället för en ägare som är bosatt i utlandet, får fortsätta att vara registrerad som förvaltare till utgången av 1996 eller, om ansökan om tillstånd enligt de nya bestämmelserna då har gjorts, till dess ansökan har prövats slutligt. Under denna tid gäller inte de nya bestämmelserna i 8 kap. 4, 8 och 9 §§.

4. För skuldförbindelser som har registrerats i avstämningsregister innan ikraftträdandet gäller äldre bestämmelser i 9 kap. 9 och 10 §§.

2.2 Förslag till lag om ändring i lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet

Prop. 1995/96:50

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet

dels att nuvarande 8 kap. 7 § skall betecknas 8 kap. 8 §,

dels att 1 kap. 1 och 4 §§, 8 kap. 1 och 4-6 §§, 9 kap. 1, 2 och 6 §§ samt 11 kap. 8-10 §§ skall ha följande lydelse,

dels att det i lagen skall föras in tre nya paragrafer, 8 kap. 7, 9 och 10 §§, av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

1 §

Företag som driver verksamhet i syfte att åstadkomma regelbunden handel med finansiella instrument kan få auktorisation som börs eller marknadsplats enligt denna lag.

Clearingverksamhet får drivas endast av företag som har fått tillstånd som clearingorganisation enligt denna lag.

Clearingverksamhet får yrkesmässigt bedrivas endast av Sveriges riksbank och av företag som fått tillstånd som clearingorganisation enligt denna lag. *Tillstånd behövs dock inte för clearingverksamhet som huvudsakligen allmänheten deltar i.*

Frågor om auktorisation och tillstånd prövas av Finansinspektionen.

Tillstånd enligt andra stycket behövs inte om företaget har tillstånd enligt 1 kap. 2 § bankrörelselagen (1987:617) eller enligt 1 kap. 3 § 1, 2 eller 4 lagen (1991:981) om värdepappersrörelse.

4 §⁸

I denna lag betyder

1. börs: företag som har fått auktorisation enligt 2 kap. att driva verksamhet som syftar till att åstadkomma regelbunden handel med finansiella instrument mellan till verksamheten anslutna medlemmar,

2. börsmedlem: den som av en börs har fått tillåtelse att delta i handeln vid börsen,

3. auktoriserad marknadsplats: företag som har fått auktorisation enligt 7 kap. att driva verksamhet som syftar till att åstadkomma regelbunden handel med finansiella instrument,

4. clearingverksamhet: verksamhet som består i att yrkesmässigt i options- eller terminsavtal träda in som part eller på annat sätt garan- 4. clearingverksamhet: *fortlöpande* verksamhet som består i
a) att på clearingmedlemmarnas vägnar göra avräkningar beträff-

⁸Senaste lydelse 1992:1712.

tera att avtalet fullgörs,

ande deras förpliktelser att leverera finansiella instrument eller att betala i svensk eller utländsk valuta, eller

b) att genom inträdande som part eller som garant ta över ansvaret för förpliktelsernas fullgörande, eller

c) på annat väsentligt sätt sörja för att förpliktelserna avvecklas genom överförande av likvid eller instrument,

5. clearingorganisation: företag som har fått tillstånd enligt 8 kap. att driva clearingverksamhet,

6. clearingmedlem: den som av en clearingorganisation har fått tillåtelse att delta i clearingen hos organisationen,

6. clearingmedlem: den som får delta i clearingverksamheten hos en clearingorganisation,

7. option: en rätt att till ett bestämt pris i framtiden få köpa eller sälja tillgångar eller en rätt att vid en framtida tidpunkt få ett belopp som räknas ut på grundval av ändringar i ett kursindex eller liknande,

8. termin: ett avtal om köp av tillgångar som mot ett i avtalet bestämt pris skall levereras vid en framtida tidpunkt eller ett avtal om att betalning mellan parterna i framtiden skall ske på grundval av ändringar i ett kursindex eller liknande,

9. finansiellt instrument och fondpapper: vad som anges i 1 kap. 1 § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument,

10. EES: Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.

8 kap.

1 §

En clearingorganisation skall driva sin verksamhet så att allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden upprätthålls och enskildas kapitalinsatser inte otillbörligen äventyras samt i övrigt så att verksamheten kan anses sund.

En clearingorganisation skall driva sin verksamhet så att allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden upprätthålls och enskildas kapitalinsatser inte otillbörligen äventyras samt i övrigt så att verksamheten kan anses sund. En clearingorganisation skall tillgodose de säkerhetskrav som är förenade med verksamheten.

Clearingorganisationen skall därvid tillämpa principerna om fritt tillträde, som innebär att var och en som uppfyller de krav som ställs i denna lag och av clearingorganisationen får delta i clearingen, och

neutralitet, som innebär att av clearingorganisationen uppställda regler tillämpas på ett likformigt sätt gentemot alla clearingmedlemmar.

4 §

Bestämmelserna i 2 kap. 3 § om

Bestämmelserna i 2 kap. 3 § om

Nuvarande lydelse

ansökan innan bolaget eller föreningen har registrerats, i 2 kap. 4 § om godkännande av bolagsordningen eller stadgar, i 2 kap. 5 § om kapital, i 2 kap. 6 § om styrelsens storlek och vekställande direktör och i 2 kap. 8 § om sekretess skall tillämpas även i fråga om clearingorganisation.

Föreslagen lydelse

ansökan innan bolaget eller föreningen har registrerats *och om verksamhetsplan*, i 2 kap. 4 § om godkännande av bolagsordningen eller stadgar, i 2 kap. 5 § om kapital, i 2 kap. 6 § om styrelsens storlek och vekställande direktör och i 2 kap. 8 § om sekretess skall tillämpas även i fråga om clearingorganisation.

I sin verksamhetsplan skall en clearingorganisation beskriva de huvudsakliga risker som är förenade med verksamheten och hur dessa risker skall hanteras (riskhanteringsplan).

Prop. 1995/96:50

5 §

En clearingorganisation skall *ha* kapital, garanti, försäkring eller liknande *som ger kunderna ett tillfredsställande skydd mot förluster som kan drabba dem till följd av* clearingverksamheten.

En clearingorganisation skall *genom eget kapital, garanti eller försäkring eller på annat liknande sätt ha en tillfredsställande beredskap att uppfylla ett sådant betalningsansvar som kan uppkomma för organisationen till följd av* clearingverksamheten.

6 §

(första och andra stycket)²

En clearingorganisation får som medlem ha endast den som har en betryggande kapitalstyrka och som i övrigt bedöms vara lämplig att delta i clearingen hos organisationen.

En clearingorganisation som anordnar clearing av optioner eller terminer som handlas vid en börs eller auktoriserad marknadsplats är skyldig att till clearingmedlem anta sådana institut och företag som avses i 3 kap. 1 § första stycket 2-4, om de uppfyller av clearingorganisationen uppställda krav.

En clearingorganisation får som medlemmar ha sådana institut och företag som avses i 3 kap. 1 § första stycket 1-4 och även andra företag. *I samtliga fall krävs att institutet eller företaget har en betryggande kapitalstyrka, ändamålsenlig organisation av verksamheten, nödvändiga riskhanteringsrutiner, säkra tekniska system och i övrigt bedöms vara lämpligt att delta i clearingverksamheten hos organisationen.*

²Lydelse enligt 1994:2017.

7 §

En clearingmedlem får delta i clearingverksamheten för egen räkning. En clearingorganisation

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

Prop. 1995/96:50

får medge svenska och utländska clearingorganisationer eller centrala värdepappersförvarare samt sådana institut och företag som avses i 3 kap. 1 § första stycket 1-4 att delta i clearingverksamheten för annans räkning.

(6 § tredje och fjärde stycket)³

Om en clearingmedlem inte längre uppfyller de krav som anges i första stycket, skall clearingorganisationen besluta att medlemskapet skall upphöra.

Har ett clearingmedlemskap upphört på grund av beslut enligt tredje stycket, får medlemmen, om det finns särskilda skäl, ändå vidta åtgärder i förhållande till clearingorganisationen för att skydda uppdragsgivare mot förlust.

9 §

Om en clearingmedlem inte längre uppfyller de krav som anges i 6 §, skall clearingorganisationen besluta att medlemskapet skall upphöra.

En clearingorganisation får besluta att medlemskapet skall upphöra, om en clearingmedlem trots uppmaning från organisationen underlåter att fullgöra sin uppgiftsskyldighet enligt 8 §.

Har ett clearingmedlemskap upphört på grund av ett beslut enligt första eller andra stycket, får medlemmen, om det finns särskilda skäl, ändå vidta åtgärder i förhållande till clearingorganisationen för att skydda uppdragsgivare mot förlust.

10 §

Clearingmedlemmar som inte står under Finansinspektionens tillsyn eller motsvarande tillsyn i hemlandet är skyldiga att på inspektionens begäran lämna uppgifter om förhållanden som rör deltagandet i clearingverksamheten. Inspektionen får förelägga en sådan clearingmedlem att lämna de begärda uppgifterna.

9 kap.

1 §

En clearingorganisation skall ha ändamålsenliga regler för hur clea-

En clearingorganisation skall ha ändamålsenliga regler för hur clea-

³Lydelse enligt 1994:2017.

ringen hos organisationen skall gå till.

Clearingen skall ske under förhållanden som överensstämmer med denna lag och andra författningar

ringverksamheten hos organisationen skall gå till.

Clearingverksamheten skall ske under förhållanden som överensstämmer med denna lag och andra

Nuvarande lydelse

samt med god sed på värdepappersmarknaden.

Föreslagen lydelse

författningar samt med god sed på värdepappersmarknaden.

Prop. 1995/96:50

2 §

En clearingorganisation skall se till att det vid *clearingen* ställs betryggande säkerhet för gjorda åtaganden och att sådan säkerhet vidmakthålls så länge ett åtagande består.

En clearingorganisation som *inträder som part i handeln eller garanterar förpliktelser* skall se till att det vid *clearingverksamheten* ställs betryggande säkerhet för gjorda åtaganden och att sådan säkerhet vidmakthålls så länge åtagandet består. *Vid annan clearingverksamhet skall clearingorganisationen se till att det ställs säkerhet för gjorda åtaganden i den utsträckning det behövs.*

Säkerhet skall anses betryggande om det kan antas att åtagandet kan avvecklas utan att ytterligare kapital behöver tillskjutas.

6 §

En clearingorganisation får, utöver clearingverksamhet, i företaget driva endast sådan verksamhet som har nära samband med den.

I syfte att underlätta clearingverksamheten får en clearingorganisation, efter tillstånd av Finansinspektionen, inom kretsen av clearingmedlemmar förmedla lån av finansiella instrument och lämna kredit mot säkerhet.

Om det finns särskilda skäl, får Finansinspektionen tillåta en clearingorganisation att driva även annan verksamhet.

11 kap.

8 §

Om någon driver clearingverksamhet utan att ha tillstånd *till det*, skall Finansinspektionen förelägga honom att upphöra med detta. Detsamma gäller om någon i handel med finansiella instrument använder någon av beteckningarna börs och auktoriserad marknadsplats utan att vara auktoriserad som sådan.

Om någon driver clearingverksamhet *som kräver tillstånd enligt denna lag* utan att ha *sådant* tillstånd, skall Finansinspektionen förelägga honom att upphöra med detta. Detsamma gäller om någon i handel med finansiella instrument använder någon av beteckningarna börs och auktoriserad marknadsplats utan att vara auktoriserad som sådan.

Är det osäkert om en viss verksamhet omfattas av tillståndsplikt enligt denna lag, får Finansinspektionen förelägga den som driver verksamheten att lämna de upplysningar om verksamheten som behövs för att bedöma om lagen är tillämplig.

Ett föreläggande enligt denna paragraf som avser ett utländskt företag får riktas såväl mot det utländska företaget som mot den som här i landet är verksam för företagets räkning.

9 §

För prövning av ansökan om auktorisation eller tillstånd enligt denna lag skall sökanden betala avgift enligt de närmare föreskrifter som regeringen meddelar. Om Finansinspektionen för bedömning av en viss fråga i prövningen behöver anlita någon med särskild fackkunskap, skall kostnaden för detta betalas av sökanden.

För prövning av ansökan om auktorisation eller tillstånd enligt denna lag skall sökanden betala avgift enligt de närmare föreskrifter som regeringen meddelar. Om Finansinspektionen för bedömning av en viss fråga i prövningen *eller vid den löpande tillsynen* behöver anlita någon med särskild fackkunskap, skall kostnaden för detta betalas av sökanden *eller det företag som tillsynen avser*.

Företag som står under tillsyn enligt denna lag skall med årliga avgifter bekosta Finansinspektionens verksamhet enligt de närmare föreskrifter regeringen meddelar.

10 §

Om Finansinspektionen meddelar föreläggande eller förbud enligt denna lag, får inspektionen förelägga vite.

Om Finansinspektionen meddelar föreläggande eller förbud enligt *8 kap. 10 § eller 11 kap. 6-8 §§* denna lag, får inspektionen förelägga vite.

1. Denna lag träder i kraft den 1 april 1996.

2. Sådan tillståndspliktig clearingverksamhet som bedrivs vid lagens ikraftträdande och som dessförinnan har fått bedrivas utan tillstånd får fortsätta efter ikraftträdandet till utgången av juni 1996 eller, om en ansökan om tillstånd då har gjorts, till dess ansökan har prövats slutligt.

2.3 Förslag till lag om ändring i lagen (1990:1114) om värdepappersfonder

Prop. 1995/96:50

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

dels att 31 § skall ha följande lydelse,

dels att det i lagen skall föras in en ny paragraf, 32 a §, av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

31 §

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

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

Är aktiekontolagen (1989:827) tillämplig på andelarna i fonden, förs registret av Värdepapperscentralen VPC Aktiebolag. Fondbolaget har rätt till insyn i registret.

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

Har en fondandelsägare lämnat sina andelar till någon annan för förvaltning, kan denne på andelsägarens uppdrag föras in i det register som avses i första stycket i stället för andelsägaren, om han fått tillstånd till registrering som förvaltare. I registret skall särskilt anmärkas att fondandelen förvaltas för annans räkning. Förvaltaren skall tillställa andelsägaren den information förvaltaren får från fondbolaget, om inte andelsägaren av sagt sig sådan information. På begäran av fondbolaget eller den som på bolagets uppdrag för registret skall förvaltaren lämna fondbolaget uppgifter om dels andelsägarens namn, personnummer eller annat registreringsnummer och postadress, dels det antal fondandelar som fondandelsägaren äger.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

Prop. 1995/96:50

32 a §

Är aktiekontolagen (1989:827) inte tillämplig på andelarna i fonden, gäller i fråga om överlåtelse eller pantsättning av en fondandel bestämmelserna i 31 § lagen (1936:81) om skuldebrev i tillämpliga delar. Härvid skall vad som i den bestämmelsen sägs om gäldenären gälla fondbolaget eller, om fondandelarna är förvaltarregistrerade, förvaltaren.

Denna lag träder i kraft den 1 april 1996.

2.4 Förslag till lag om ändring i lagen (1990:325) om självdeklaration och kontrolluppgifter

Prop. 1995/96:50

Härigenom föreskrivs att 3 kap. 22, 27, 28 och 32 a §§ lagen (1990:325) om självdeklaration och kontrolluppgifter skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

3 kap.
22 §⁹

Kontrolluppgift om inkomstränta och fordran skall lämnas av

1. Värdepapperscentralen VPC Aktiebolag,
2. den som yrkesmässigt bedrivit inlåning eller på annat sätt yrkesmässigt ombesörjt att pengar blivit räntebärande,
3. den som gett ut skuldförbindelse för den allmänna marknaden,
4. förening som från medlemmar mottagit pengar för förräntning,
5. Riksgäldskontoret i fråga om statens sparobligationer,
6. valutahandlare och värdepappersinstitut hos vilka utländskt fondpapper eller rättighet eller skyldighet som anknyter till sådant fondpapper förvaras i depå eller kontoförs,
7. Bankstödsnämnden.

Kontrolluppgift skall lämnas för den som gottskrivits ränta eller till vilken ränta betalats ut (borgenär) och den som har varit antecknad som innehavare av utländskt räntebärande fondpapper eller rättighet eller skyldighet som anknyter till sådant fondpapper oavsett om ränta utgått. Kontrolluppgiften skall ta upp den ränta som den uppgiftsskyldige sammanlagt gottskrivit eller betalat ut till borgenären, dennes sammanlagda fordran på den uppgiftsskyldige vid årets utgång och avdragen preliminär skatt. I fall som avses i första stycket 6 skall uppgift lämnas om ränta som utbetalats eller gottskrivits samt om innehavet i depån eller den kontoförda fordringen vid årets utgång. Kontrolluppgift skall vidare lämnas för upplupen men inte förfallen avkastning (räntekompensation) vid avyttring av fordran eller andel i sådan värdepappersfond som avses i 27 § 6 mom. lagen (1947:576) om statlig inkomstskatt.

Innehas ett konto av mer än en person skall ränta och fordran fördelas lika mellan innehavarna, om inte annat förhållande är känt för den uppgiftsskyldige. I fråga om konto för vilket samtliga innehavare inte redovisas enligt bestämmelserna i 57 § andra stycket skall dock den totala räntan och fordran redovisas utan fördelning.

Avser en utbetalning också annat än ränta och kan den uppgiftsskyldige inte ange hur stor del därav som utgör ränta, skall i stället för ränta det sammanlagt utbetalda beloppet redovisas.

En skattskyldig, som uppdrar åt en utländsk förvaltare att i sådan egenskap föras in i det register som förs av Värdepapperscentralen VPC

⁹Lydelse enligt prop. 1995/96:60.

Aktiebolag enligt aktiekontolagen (1989:827), skall utan dröjsmål till Riksskatteverket lämna ett skriftligt medgivande till insyn i depå eller konto som han har hos förvaltaren.

27 §¹⁰

Kontrolluppgift om utdelning och innehav skall lämnas av

1. den som utbetalt utdelning på aktie i svenskt aktiebolag som är avstämningsbolag enligt 3 kap. 8 § aktiebolagslagen (1975:1385), 3 kap. 8 § försäkringsrörelselagen (1982:713) eller 3 kap. 8 § bankaktiebolagslagen (1987:618),

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

3. *fondbolag som avses i 1 § lagen om värdepappersfonder och som förvaltar svensk värdepappersfond,*

4. den som utbetalt utdelning från utländsk juridisk person, om utdelningen utbetalats genom Värdepapperscentralen VPC Aktiebolags försorg,

5. valutahandlare och värdepappersinstitut hos vilka utländskt fondpapper eller rättighet eller skyldighet som anknyter till sådant fondpapper förvaras i depå eller kontoförs.

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

3. den som utbetalt utdelning från utländsk juridisk person, om utdelningen utbetalats genom Värdepapperscentralen VPC Aktiebolags försorg,

4. valutahandlare och värdepappersinstitut hos vilka utländskt fondpapper eller rättighet eller skyldighet som anknyter till sådant fondpapper förvaras i depå eller kontoförs.

Kontrolluppgift skall lämnas för

a) fysisk eller juridisk person som är berättigad att lyfta utdelning för egen del vid utdelningstillfället och

b) fysisk person som hos den uppgiftsskyldige varit antecknad som innehavare av aktie eller andel i värdepappersfond eller utländsk juridisk person eller utländsk aktie eller annat utländskt värdepapper.

Kontrolluppgift enligt andra stycket a skall ta upp utbetald utdelning till den del den är skattepliktig och avdragen preliminär skatt och innehållen utländsk källskatt som belöper på utdelningen. Kontrolluppgift enligt andra stycket b skall ta upp innehavet vid årets utgång.

Uppgiftsskyldighet enligt denna paragraf föreligger inte för tillgångar på pensionssparkonto eller för utdelning på sådana tillgångar.

En skattskyldig, som uppdrar åt en utländsk förvaltare att i sådan egenskap föras in i det register som förs av Värdepapperscentralen VPC

¹⁰Lydelse enligt prop. 1995/96:97.

Aktiebolag enligt aktiekontolagen (1989:827), skall utan dröjsmål till Riksskatteverket lämna ett skriftligt medgivande till insyn i depå eller konto som han har hos förvaltaren.

28 §¹¹

Särskild uppgift om utdelning eller ränta skall lämnas av

1. den som har fått utdelning på aktier i svenskt aktiebolag, som inte är avstämningsbolag enligt 3 kap. 8 § aktiebolagslagen (1975:1385), 3 kap. 8 § försäkringsrörelselagen (1982:713) eller 3 kap. 8 § bankaktiebolagslagen (1987:618), samt

2. den som i Sverige har fått

a) utdelning på andelar i svensk ekonomisk förening, eller, om utdelningen inte har betalats ut genom Värdepapperscentralen VPC Aktiebolag eller gäller fall som avses i 27 § första stycket 5, från utländsk juridisk person, eller

b) ränta som har erlagts mot att kupong eller kvitto lämnats och inte har betalats ut genom Värdepapperscentralen VPC Aktiebolag eller gäller fall som avses i 22 § första stycket 6, på obligation, förlagsbevis eller någon annan för den allmänna rörelsen avsedd förskrivning.

2. den som i Sverige har fått

a) utdelning på andelar i svensk ekonomisk förening, eller, om utdelningen inte har betalats ut genom Värdepapperscentralen VPC Aktiebolag eller gäller fall som avses i 27 § första stycket 4, från utländsk juridisk person, eller

b) ränta som har erlagts mot att kupong eller kvitto lämnats och inte har betalats ut genom Värdepapperscentralen VPC Aktiebolag eller gäller fall som avses i 22 § första stycket 6, på obligation, förlagsbevis eller någon annan för den allmänna rörelsen avsedd förskrivning.

Särskild uppgift skall lämnas när utdelningen eller räntan tas emot. Lyfts beloppet för någon annans räkning, och överlämnas inte därvid en av denne angiven särskild uppgift, skall en sådan i stället lämnas av den som lyfter beloppet. Därvid skall uppges namn och hemvist på den för vars räkning beloppet lyfts. Om någon får utdelning eller ränta mot kupong, som han har förvärvat utan det värdepapper kupongen tillhör, skall också namn och hemvist uppges på den från vilken kupongen har förvärvats.

Särskild uppgift avfattas på blankett enligt fastställt formulär och lämnas till den som betalar ut utdelningen eller räntan. Denne skall se till att uppgift lämnas innan betalning sker.

32 a §¹²

Kontrolluppgift om realisationsvinst eller realisationsförlust vid avyttring av andel i värdepappersfond skall lämnas av fondbolag som avses i 1 § lagen (1990:1114) om

Kontrolluppgift om realisationsvinst eller realisationsförlust vid avyttring av andel i värdepappersfond skall lämnas av fondbolag som avses i 1 § lagen (1990:1114) om värde-

¹¹Senaste lydelse 1994:1874.

¹²Senaste lydelse 1995:576.

Nuvarande lydelse

värdepappersfonder. Detsamma gäller annan som med tillstånd enligt 3 § samma lag bedriver sådan verksamhet som där avses.

Föreslagen lydelse

pappersfonder. Detsamma gäller annan som med tillstånd enligt 3 § samma lag bedriver sådan verksamhet som där avses. *Är andel förvaltarregistrerad skall förvaltaren lämna fondbolaget de uppgifter som behövs för uppgiftslämnandet.*

Prop. 1995/96:50

Kontrolluppgift skall lämnas för fysisk person och dödsbo som har avyttrat andel i värdepappersfond som inte är tillgång på pensionssparkonto. Kontrolluppgiften skall ta upp realisationsvinst eller realisationsförlust till den del den är skattepliktig respektive avdragsgill, slag av fond, fondens organisationsnummer och uppgift om fonden är marknadsnoterad. Saknas uppgift om ersättning vid avyttring, får vid uppgiftslämnandet i stället användas andelens marknadsvärde på avyttringsdagen eller, om den inte är känd för uppgiftslämnaren, dagen då avyttringen registrerades.

Denna lag träder i kraft den 1 april 1996 och tillämpas första gången vid 1997 års taxering.

2.5 Förslag till lag om ändring i lagen (1983:890) om allemanssparande

Prop. 1995/96:50

Härigenom föreskrivs att 10 § lagen (1983:890) om allemanssparande¹³ skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

¹³Lagen omtryckt 1986:522.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

Prop. 1995/96:50

10 §¹⁴

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

I fråga om allemansfonder gäller vad som föreskrivs i lagen (1990:1114) om värdepappersfonder och annan författning i fråga om värdepappersfonder med de avvikelser som följer av denna lag och lagen (1994:1851) om skattelättnader för sparande i allemansfond.

Aktiekontolagen (1989:827) är inte tillämplig på andelar i en allemansfond.

Denna lag träder i kraft den 1 april 1996.

¹⁴Lydelse enligt prop. 1995/96:63.

2.6 Förslag till lag om ändring i aktiebolagslagen (1975:1385)

Prop. 1995/96:50

Härigenom föreskrivs att 3 kap. 10 § aktiebolagslagen (1975:1385) skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

3 kap.
10 §¹⁵

I avstämningsbolag *införes* aktieägarna i aktieboken med uppgift om personnummer eller annat identifieringsnummer och postadress. För varje ägare anges det antal aktier han äger av olika slag. Aktieboken *föres med maskin för* automatisk databehandling eller på annat liknande sätt.

I avstämningsbolag kan *bank eller värdepappersinstitut, som är auktoriserad* som förvaltare av aktier, *införas* i aktieboken i stället för ägaren till de aktier som omfattas av lämnat förvaltningsuppdrag. Är aktier i avstämningsbolag föremål för handel vid utländsk fondbörs, kan, efter särskilt tillstånd, i bolagets aktiebok, i stället för aktieägare som är bosatt utomlands, *införas den som fått uppdrag att i utlandet förvalta hans aktier.*

I aktieboken skall i fall som avses i andra stycket anmärkas att aktien innehas för annans räkning. Beträffande förvaltaren antecknas i aktieboken samma uppgifter som enligt första stycket skall *införas* om aktieägare.

För rätt till registrering som förvaltare *kräves* utöver vad som sägs i andra stycket att förvaltaren uppfyller de villkor som gäller för införing av ägare i aktieboken. I aktiekontolagen (1989:827) finns bestämmelser om *auktorisering och tillstånd enligt denna paragraf*, om förvaltares åligganden, om skyldighet för bolaget och värdepapperscentralen att *för* envar hålla tillgänglig sammanställning av upp-

I avstämningsbolag *förs aktieägaren in* i aktieboken med uppgift om personnummer eller annat identifieringsnummer och postadress. För varje ägare anges det antal aktier han äger av olika slag. Aktieboken *förs med hjälp av* automatisk databehandling eller på annat liknande sätt.

Har en aktieägare i ett avstämningsbolag lämnat sina aktier till någon annan för förvaltning, kan denne på aktieägarens uppdrag föras in i aktieboken i stället för aktieägaren, om han fått tillstånd till registrering som förvaltare.

I aktieboken skall i fall som avses i andra stycket anmärkas att aktien innehas för annans räkning. Beträffande förvaltaren antecknas i aktieboken samma uppgifter som enligt första stycket skall *föras in* om aktieägare.

För rätt till registrering som förvaltare *krävs*, utöver vad som sägs i andra stycket, att förvaltaren uppfyller de villkor som gäller för införing av ägare i aktieboken. I aktiekontolagen (1989:827) finns bestämmelser om *tillstånd enligt andra stycket*, om förvaltares åligganden, om skyldighet för bolaget och Värdepapperscentralen att hålla tillgänglig sammanställning av uppgifter om aktieägare *med* mer än

¹⁵Senaste lydelse 1991:985.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

Prop. 1995/96:50

gifter från förvaltare om aktieägare, som har mer än femhundra aktier i bolaget registrerade i förvaltares namn, samt om tillfällig införing i aktieboken av ägare till förvaltarregistrerade aktier.

femhundra förvaltarregistrerade aktier samt om tillfällig införing i aktieboken av ägare till förvaltarregistrerade aktier.

Denna lag träder i kraft den 1 april 1996.

2.7 Förslag till lag om ändring i bankaktiebolagslagen (1987:618)

Prop. 1995/96:50

Härigenom föreskrivs att 3 kap. 11 § bankaktiebolagslagen (1987:618) skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

3 kap.
11 §¹⁶

Har aktier i ett avstämningsbolag lämnats till förvaltning hos en bank eller värdepappersinstitut, som är auktoriserad som förvaltare av aktier, kan, i stället för aktieägaren, banken eller värdepappersinstitutet föras in i aktieboken. Är aktier i avstämningsbolag föremål för handel vid utländsk fondbörs, kan, efter särskilt tillstånd, i bolagets aktiebok, i stället för aktieägare som är bosatt utomlands, införas den som fått uppdrag att i utlandet förvalta hans aktier.

I aktieboken skall anmärkas att aktien innehas för annans räkning. Be-
träffande förvaltaren antecknas i aktieboken samma uppgifter som enligt 10 § skall föras in om aktieägaren.

För rätt till registrering som förvaltare krävs, utöver vad som sägs i första stycket, att för-
valtaren uppfyller de villkor som gäller för införande av ägaren i aktieboken. I aktiekontolagen (1989:827) finns bestämmelser om auktorisation och tillstånd enligt denna lag, förvaltarens åligganden, skyldighet för bolaget och värdepapperscentralen att för var och en hålla tillgänglig en sammanställning av uppgifter från förvaltare om de aktieägare som har mer än femhundra aktier i bolaget registrerade i förvaltarens namn samt tillfällig införing i aktieboken av ägare till förvaltarregistrerade aktier.

Har en aktieägare i ett avstämningsbolag lämnat sina aktier till någon annan för förvaltning, kan denne på aktieägarens uppdrag föras in i aktieboken i stället för aktieägaren, om han fått tillstånd till registrering som förvaltare.

För rätt till registrering som förvaltare krävs, utöver vad som sägs i första stycket, att förvaltare uppfyller de villkor som gäller för införande av ägaren i aktieboken. I aktiekontolagen (1989:827) finns bestämmelser om tillstånd enligt första stycket, om förvaltarens åligganden, om skyldighet för bolaget och Värdepapperscentralen att hålla tillgänglig sammanställning av uppgifter om aktieägare med mer än femhundra förvaltarregistrerade aktier samt om tillfällig införing i aktieboken av ägare till förvaltarregistrerade aktier.

Denna lag träder i kraft den 1 april 1996.

¹⁶Senaste lydelse 1991:996.

2.8 Förslag till lag om ändring i försäkringsrörelselagen (1982:713)

Prop. 1995/96:50

Härigenom föreskrivs att 3 kap. 10 § försäkringsrörelselagen (1982:713) skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

3 kap. 10 §¹⁷

I avstämningsbolag förs *aktieägarna* in i aktieboken med uppgift om personnummer eller annat identifieringsnummer *samt* postadress. För varje ägare anges det antal aktier av olika slag som *denne* äger. Aktieboken förs med *maskin* för automatisk databehandling eller på något annat liknande sätt.

Har *aktier* i ett avstämningsbolag *lämnats* till förvaltning hos *en bank eller ett värdepappersinstitut, som är auktoriserad som förvaltare av aktier*, kan i stället för aktieägaren *banken eller värdepappersinstitutet* föras in i aktieboken. Är *aktierna i ett avstämningsbolag föremål för handel vid en utländsk fondbörs, kan, efter särskilt tillstånd, i bolagets aktiebok, i stället för en aktieägare som är bosatt utomlands, föras in den som fått uppdrag att i utlandet förvalta hans aktier.*

I aktieboken skall anmärkas att aktien innehas för *någon* annans räkning. Beträffande förvaltaren antecknas i aktieboken samma uppgifter som enligt första stycket skall föras in om *aktieägaren*.

För rätt till registrering som förvaltare krävs utöver vad som sägs i andra stycket att förvaltaren uppfyller de villkor som gäller för *införande* av ägaren i aktieboken. I aktiekontolagen (1989:827) finns bestämmelser om *auktorisation och tillstånd enligt denna paragraf*, om förvaltares åligganden, om skyldighet för bolaget och värdepapperscentralen att för var och en

I avstämningsbolag förs *aktieägaren* in i aktieboken med uppgift om personnummer eller annat identifieringsnummer *och* postadress. För varje ägare anges det antal aktier *han* äger av olika slag. Aktieboken förs med *hjälp* av automatisk databehandling eller på annat liknande sätt.

Har *en aktieägare* i ett avstämningsbolag *lämnat sina aktier* till *någon annan* för förvaltning, kan *denne på aktieägarens uppdrag* föras in i aktieboken i stället för aktieägaren, *om han fått tillstånd till registrering som förvaltare.*

I aktieboken skall *i fall som avses i andra stycket* anmärkas att aktien innehas för annans räkning. Beträffande förvaltaren antecknas i aktieboken samma uppgifter som enligt första stycket skall föras in om *aktieägare*.

För rätt till registrering som förvaltare krävs, utöver vad som sägs i andra stycket, att förvaltaren uppfyller de villkor som gäller för *införing* av ägaren i aktieboken. I aktiekontolagen (1989:827) finns bestämmelser om *tillstånd enligt andra stycket*, om förvaltares åligganden, om skyldighet för bolaget och Värdepapperscentralen att hålla tillgänglig sammanställning av

¹⁷ Senaste lydelse 1991:990.

Nuvarande lydelse

hålla tillgänglig *en* sammanställning av uppgifter *från förvaltare* om *de* aktieägare, *som har* mer än femhundra aktier *i bolaget registrerade i förvaltares namn* samt om tillfällig införing i aktieboken av ägaren till förvaltarregistrerade aktier.

Föreslagen lydelse

uppgifter om aktieägare *med* mer än femhundra *förvaltarregistrerade* aktier samt om tillfällig införing i aktieboken av *ägare* till förvaltarregistrerade aktier.

Prop. 1995/96:50

Denna lag träder i kraft den 1 april 1996.

2.9 Förslag till lag om ändring i lagen (1914:45) om kommission

Prop. 1995/96:50

Härigenom föreskrivs att 31 § lagen (1914:45) om kommission¹⁸ skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

31 §¹⁹

Försäljningskommissionär, som givit kommittenten förskott å köpeskillingen eller som eljest i anledning av uppdraget har fordringsrätt hos kommittenten, äge i det gods, som lämnats honom till försäljning, panträtt till säkerhet för sådan fordran, såvida han själv eller genom annan är i besittning av godset eller av konossement eller sådan fraktsedel därå, att avsändaren icke utan företeende av densamma äger förfoga över godset.

Bestämmelserna om panträtt i första stycket tillämpas även på rättigheter som registreras enligt aktiekontolagen (1989:827). I sådana fall krävs i stället för besittning att panträdden registreras enligt sistnämnda lag.

Bestämmelserna om panträtt i första stycket tillämpas även på rättigheter som registreras enligt aktiekontolagen (1989:827). I sådana fall krävs i stället för besittning att panträdden registreras enligt sistnämnda lag. *Sådan registrering krävs dock inte i fråga om rättigheter som är förvaltarregistrerade.*

Denna lag träder i kraft den 1 april 1996.

¹⁸Senaste lydelse av lagens rubrik 1991:352.

¹⁹Senaste lydelse 1992:1311.

2.10 Förslag till lag om ändring i lagen (1989:829) om
Värdepapperscentralen VPC Aktiebolag

Prop. 1995/96:50

Härigenom föreskrivs att 5 § lagen (1989:829) om Värdepapperscentralen VPC Aktiebolag skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

5 §

Värdepapperscentralen skall med en årlig avgift bekosta Finansinspektionens verksamhet enligt de närmare föreskrifter som regeringen meddelar.

Värdepapperscentralen skall med belopp som Finansinspektionen bestämmer betala ersättning till en revisor som Finansinspektionen förordnat enligt bolagsordningen.

Om Finansinspektionen för bedömning av viss fråga vid den löpande tillsynen behöver anlita någon med särskild fackkunskap, skall kostnaden för detta betalas av Värdepapperscentralen.

Denna lag träder i kraft den 1 april 1996.

3 Ärendet och dess beredning

Prop. 1995/96:50

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 antog namnet Clearingutredningen (Fi 91:10). I utredningens uppdrag 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 remissbehandlats. Utredningens förslag till utvidgning av möjligheterna att registrera finansiella instrument enligt aktiekontolagen har redan lett till lagstiftning (prop. 1993/94:232, bet. 1993/94:LU37, rskr. 1993/92:352, SFS 1994:505). Utredningens förslag till reglering av hållbarheten av s.k. nettningsavtal togs upp i prop. 1994/95:130 Avtal om avräkning (nettning) vid handel med finansiella instrument och valuta. Propositionen har antagits av riksdagen (1994/95 NU16, rskr. 1994/95:1901) och ändringen i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument trädde i kraft den 1 april 1995 (SFS 1995:318).

I detta ärende behandlas huvuddelen av utredningens förslag i avsnittet om clearingorganisationer (kap. 7), förslagen i avsnittet om andelar i värdepappersfonder (kap. 8) samt vissa av förslagen i avsnittet om aktiekontolagen (kap. 6). Vissa frågor i utredningens betänkande kräver emellertid fortsatta överväganden. Den fortsatta beredningen av Clearingutredningens betänkande behandlas i avsnitt 4.4.

Utredningens sammanfattning av betänkandet i de delar som nu behandlas finns i *bilaga 1*. Utredningens lagförslag i dessa delar redovisas i *bilaga 2*. En förteckning över remissinstanserna finns i *bilaga 3*. En sammanställning av remissyttrandena finns tillgänglig i Finansdepartementet (dnr Fi 284/94).

Lagrådet

Regeringen beslutade den 5 oktober 1995 att inhämta Lagrådets yttrande över de lagförslag som finns i *bilaga 4*.

Lagrådets yttrande finns i *bilaga 5*.

Lagrådet har lämnat ett antal synpunkter på utformningen av lagtexten. Synpunkterna är huvudsakligen av redaktionell art, men avser även sakfrågorna. Regeringen har i propositionen i allt väsentligt följt Lagrådets förslag.

Efter lagrådsgranskningen har punkten 4 i övergångsbestämmelserna till aktiekontolagen lagts till. På grund av tilläggets beskaffenhet anser regeringen att Lagrådets hörande i denna del skulle sakna betydelse.

4 Allmänna utgångspunkter

Prop. 1995/96:50

Regeringens utgångspunkter

Lagstiftningen om clearingverksamhet bör syfta till att minska riskerna på den finansiella marknaden och därigenom förstärka det finansiella systemets stabilitet. En viktig utgångspunkt vid clearingverksamhet är att eventuella problem kan hanteras av aktörerna – clearingorganisationer och clearingmedlemmar – samt att riskerna för att problem sprider sig till andra marknader och i värsta fall till det finansiella systemet begränsas så långt som är möjligt och rimligt. Riskerna vid clearingverksamhet bör därför vara väl identifierade och noggrant begränsade.

Reglerna för clearingverksamhet bör vara utformade så att de på ett ändamålsenligt sätt kan möta utvecklingen på den finansiella marknaden. Dessutom bör regelverket medverka till att konkurrensen på den svenska marknaden ökar. Endast på detta sätt kan de svenska institutens konkurrenskraft på sikt förstärkas och regelverket bidra till att dessa institut kan hävda sig väl på en alltmer internationaliserad finansiell marknad.

4.1 Inledning

I Sverige och i andra länder handlas dagligen finansiella instrument och valuta för mycket betydande belopp. Enbart i Sverige uppgår den dagliga omsättningen till 100-300 miljarder kronor. Kopplingarna mellan värdepappersmarknaden och valutamarknaden är starka. För dessa marknader används i fortsättningen samlingsbegreppet den finansiella marknaden. Denna marknad har också starka kopplingar till betalningssystemet, eftersom de stora betalningsflöden som genereras av handeln i olika finansiella instrument och i valuta, svarar för en betydande del av det samlade flödet i det kommunikationsnät och i de fordringsrättsliga kedjor mellan banker, clearingorganisationer och centralbanker som betalningssystemet utgör.

Den finansiella marknadens stora betydelse för ett lands ekonomi är oomstridd. Vid handel på denna marknad föreligger det emellertid betydande risker. I det avslutande ledet vid denna handel, vanligen kallat clearing och avveckling, förekommer några av de allvarigaste riskerna för deltagarna men även för det finansiella systemet.

I detta avsnitt skall, som bakgrund till regeringens överväganden, de risker som uppkommer vid clearing och avveckling och hanteringen av riskerna beskrivas. Denna beskrivning bygger i huvudsak på motsvarande avsnitt i Clearingutredningens betänkande. I betänkandet har utvecklingen i Sverige och utomlands i frågor rörande kontohållning, clearing och avveckling beskrivits. Som komplement till denna beskrivning redogörs kortfattat för den utveckling som skett efter det betänkandet avlämnades. Vidare

skall avslutningsvis några av den senaste tidens viktigare händelser på de finansiella marknaderna behandlas.

Prop. 1995/96:50

Beträffande de olika leden i en affär på värdepappersmarknaden, från avslut till leverans och likvid, kan hänvisas till beskrivningen i Clearingutredningens betänkande (s. 56-60). Vid denna handel med finansiella instrument eller valuta skiljer man traditionellt mellan sådan handel som sker på börs eller annan marknadsplats och den handel som sker direkt mellan parterna eller deras ombud. Denna sistnämnda kallas OTC-handel från uttrycket "Over The Counter". Med en annan infallsvinkel, nämligen vilka risker som föreligger och hur dessa är fördelade, kan man skilja mellan "clearad" och "icke clearad" handel. Detta gäller derivathandeln men distinktionen kan med fördel även utnyttjas för avistahandeln. Med clearad handel avses därvid sådana affärer som avvecklas med hjälp av en central organisation, en clearingorganisation. Den icke clearade handeln är sådan som inte är föremål för central clearing, i stället sköter parterna eller deras ombud såväl clearing som avveckling. Vad som nedan sägs om riskerna och riskhanteringen tar i första hand sikte på den situationen att affärerna avvecklas genom en clearingorganisation. Det bör emellertid understrykas att vad som därvid sägs i mycket hög grad även äger sin giltighet beträffande den icke clearade handeln. Därtill bör tilläggas att den följande beskrivningen inte direkt tar sikte på den verksamhet som består i att administrera ett kontosystem vari finansiella instrument är registrerade, t.ex. Värdepapperscentralen VPC AB:s (VPC) kontohållning med stöd av aktiekontolagen. Denna gränsdragning är dock inte helt enkel eftersom registreringen av bl.a. ägarförändringar till följd av en affär kan ske i ett kontosystem. En kontohållare kan dessutom vid sidan av kontoföringen bedriva olika former av clearingverksamhet. Kontohållare, som i likhet med VPC ansvarar för kontoföringen av alla eller en betydande del av de finansiella instrumenten i ett land, kallas ibland centrala värdepappersförvarare efter den engelska termen central securities depository (CSD).

4.1.1 Risker vid clearing och avveckling

Riskerna vid clearing och avveckling kan indelas på olika sätt. En indelningsgrund är *motpartsrisker*, som är kopplade till brister hos motparten, och *andra risker*. Med andra risker avses exempelvis operativa, administrativa och legala risker.

Motpartsriskerna kan i sin tur indelas efter flera kriterier. *Kreditrisken* innebär risken att motparten inte alls kan stå för sina förpliktelser, *likviditetsrisken* innebär att fullgörandet av förpliktelsens inte sker i rätt tid. Med en annan infallsvinkel kan man skilja på *kapitalrisk* och *ersättningskostnadsrisk* eller *marknadsrisk*. Den första risken innebär risken att förlora hela det värde som affären gällt. Den andra innebär att om den ena parten fallerar, den andra parten inte behöver fullgöra sin del av avtalet men måste kanske göra en ersättningsaffär till ett annat, sämre pris.

Kreditrisken kan om man inte tillämpar ett system där leverans sker endast om motprestationen samtidigt fullgörs innebära en kapitalrisk. Tillämpas ett system för samtidig leverans mot betalning (DVP, delivery versus payment) kan risken reduceras till en ersättningskostnadsrisk. Likviditetsrisken innebär normalt en ersättningskostnadsrisk. Det går oftast visst tid mellan en affär överenskoms, "avslut", och avvecklingen av affären. Under denna tid föreligger vanligen inte någon kapitalrisk men väl en ersättningskostnadsrisk. Man använder ibland begreppet avvecklingsrisk för vad som kan inträffa vid avvecklingen.

De nu behandlade riskerna kan medföra förluster för den eller de parter som har affärer med en fallerande part. Sådana förluster kan i sin tur leda till att andra aktörer inte kan fullgöra sina förpliktelser mot tredje part. En sådan störning kan sprida sig till övriga aktörer och till andra marknader (s.k. *dominoeffekt*). I värsta fall kan en sådan störning hota det finansiella systemets stabilitet. Denna risk kallas för *systemrisk*.

En grundläggande fråga vid analysen av *motpartsriskerna* vid clearing och avveckling är hur clearingen är organiserad och vilka aktörer som har direkta affärs- och avtalsförhållanden med varandra. Om en clearingorganisation tar del i clearing och avveckling kan förhållandena se ut enligt följande.

1. Partsförhållande föreligger mellan clearingorganisationen och medlemmarna, t.ex. värdepappersinstitut och större institutionella investerare.

2. Clearingmedlemmarna kan ha avtal med, förutom clearingorganisationen, motparterna i sådana affärer som hanteras av clearingorganisationen, t.ex. börsmedlemmar. Dessutom har clearingmedlemmarna avtal med sina kunder. De senare kan vara clearingmedlemmens kunder men de kan också vara s.k. indirekta clearingmedlemmar, exempelvis värdepappersbolag eller institutionella investerare som av ett eller annat skäl inte deltar i clearingverksamheten.

3. Kunderna i värdepappersaffärerna har partsförhållande direkt eller indirekt med en clearingmedlem.

Denna beskrivning är förenklad, exempelvis kan en clearingorganisation, som OM Stockholm AB (OM), ha direkta avtalsförhållanden med kunderna. Utöver clearingmedlemmarna och clearingorganisationen kan andra aktörer ta del i clearingen och avvecklingen på sådant sätt att riskbilden påverkas. Exempelvis kan en clearingorganisation hantera leveransförpliktelserna medan avvecklingen av betalningsåtagandena genomförs via banksystemet. I det sistnämnda fallet har parterna att beakta risken för fallissemang hos den eller de banker som hanterar betalningarna. Banker, värdepappersbolag och andra aktörer kan även på andra sätt ta del i avvecklingsprocessen, t.ex. genom att förmedla betalningar, ställa garantier för värdepappersaffärer eller för clearingorganisationens åtagande och vara s.k. depåbank.

Operativa risker är risker för störningar i sådana system, t.ex. data- och kommunikationssystem, som är kritiska för att clearing och avveckling skall fungera. Om exempelvis någon komponent i ADB- eller kommunikationssystemet inte fungerar hos en clearingorganisation eller hos en clearingmedlem kan det resultera i en försening av avvecklingen och att lik-

viditetsproblem därigenom uppstår. Operativa problem kan även öka kreditrisken. Ett exempel på detta är om systemet för övervakning och kontroll av positionerna i handeln inte fungerar. En annan risk är den *legala risken* vid handel med finansiella instrument. Motpartens behörighet att ingå en affär avseende en viss typ av instrument eller med ett viss innehåll kan t.ex. bli ifrågasatt. Även lagligheten av en transaktion med finansiella instrument kan i vissa fall komma att ifrågasättas. Vidare kan följderna för en affär eller för ett clearing- och avvecklingssystem vara svåra att förutse av att en part ställer in betalningarna eller går i konkurs. (Se om riskerna bl.a. SOU 1993:114 s. 157-163).

4.1.2 Hantering av riskerna vid clearing och avveckling

För att hantera och begränsa de i föregående avsnitt behandlade riskerna vid clearing och avveckling krävs att deltagarna har väl fungerande *riskhanteringssystem*. Sådana system skall förebygga och begränsa de kredit-, likviditets- och operativa risker som föreligger samt förhindra att det uppkommer en systemrisk.

Riskhanteringssystemet skall *förebygga* den risk som kan uppstå om någon av parterna vid clearing och avveckling saknar förmåga att infria sina förpliktelser att leverera och betala. Av väsentlig vikt är därvid att det medger en *kontinuerlig övervakning* av de egna positionerna samt motparternas finansiella ställning samt att uppkommande finansiella och operativa problem snabbt kan åtgärdas med hjälp av riskhanteringssystemet. Om clearing och avveckling sker genom en clearingorganisation är det ett vanligt krav att organisationen skall ha *tillräckliga resurser* för att i vart fall klara av att genomföra avvecklingen på utsatt tid även om en av clearingmedlemmarna ställer in betalningarna. Resurserna kan vara clearingorganisationens egna men kan också, i ett decentraliserat system, vara garantier och andra åtaganden från medlemmarna. Ett riskhanteringssystem skall även omfatta *tillförlitligheten* av de operativa system som är kritiska för clearing och avvecklingen, t.ex. ADB-, kommunikations- och administrativa system.

För ett tillfredsställande riskhanteringssystem krävs en analys av vilka risker som finns vid clearing och avveckling för den egna organisationen. Vilka risker som föreligger beror bl.a. på hur clearing och avveckling är organiserad och på den specifika marknadens struktur, t.ex. typ av instrument, omsättning, omsättningshastighet, kursrörlighet (volatilitet), likviditet, kreditfaciliteter och typ av aktörer. Riskerna bör i analysen identifieras, mätas och värderas samt dokumenteras i en plan för hanteringen av dem. I *riskhanteringsplanen* bör åtgärder och metoder för hantering av riskerna specificeras.

En viktig fråga för alla riskhanteringssystem är hur *ansvaret* för systemet är avvägt. Det viktiga är därvid att det är klart och tydligt fastlagt vem eller vilka som är ansvariga för riskhanteringen och att det är väl känt var ansvaret ligger.

Åtgärder enligt ett riskhanteringssystem i en krissituation skall kunna sättas in mycket *snabbt*. För att bibehålla förtroendet för clearingen och avvecklingen på den finansiella marknaden bör riskhanteringssystem konstrueras så att eventuella problem kan åtgärdas med stor skyndsamhet.

I de följande skall några metoder för reducering av riskerna vid clearing och avveckling diskuteras.

Central clearingorganisation

En clearingorganisation kan genom att garantera förpliktelse i handeln eller gå in som central motpart bidra till en säker och effektiv clearing och avveckling. Med central motpart avses att en clearingorganisation går in i varje avtal som motpart, dvs. som säljare gentemot köparen och som köpare gentemot säljaren (substitution). Det ursprungliga avtalet mellan köpare och säljare ersätts av nya avtal mellan clearingorganisationen och köparen resp. säljaren (novation). En annan form, är att clearingorganisationen garanterar förpliktelse, vilket kan fylla funktionen av att minska riskerna vid clearing och avveckling men kan medföra att clearingorganisationens och parternas förhållande till varandra blir något mer komplicerat eftersom parternas ursprungliga avtal kvarstår.

Även om clearingorganisationen inte går in som motpart eller garant kan organisationen bidra till en säker och effektiv clearing och avveckling genom att exempelvis räkna ut parternas förpliktelser att leverera och betala, övervaka deltagarnas positioner och exponering i handeln samt administrera ett säkerhetssystem. Vidare kan en clearingorganisation på parternas vägnar sköta ett nettningsförfarande, dvs. en avräkning av medlemmarnas förpliktelser att betala och leverera som resulterar i att kraven på utväxling av prestationer minskas.

Vanligen garanterar en clearingorganisation endast de direkta clearingmedlemmarnas affärer medan förhållandet mellan clearingmedlem och kund inte ingår i garantin. Undantag förekommer givetvis. Till exempel har OM ett system med direkta åtaganden från organisationens sida gentemot kunderna. Även den tidpunkt från vilken en clearingorganisation garanterar affärer kan variera. En clearingorganisation kan, utöver att gå in som motpart eller garant, bidra till säkerheten och effektiviteten vid clearing och avveckling genom

att centralisera riskhanteringen och bedömningen av motpartsrisker,

att centralisera övervakningen av de deltagande aktörernas finansiella ställning och exponering i handeln,

att vara den som i första hand hanterar eventuella förluster när en deltagare inte kan fullfölja sina åtaganden,

att administrera ett nettningsförfarande.

Emellertid medför ett system med en central motpart eller garant inte bara fördelar ur risksynpunkt. Visserligen minskas riskerna för deltagarna men clearingorganisationen är som central motpart eller garant utsatt för både kredit- och likviditetsrisker från båda sidor av affären. Det sker således en koncentration av risk hos denna organisation. Därtill kommer att en

clearingorganisations finansiella resurser är begränsade. Det kan dessutom finnas risk i vissa clearing- och avvecklingssystem att medlemmarna är mindre försiktiga i sitt agerande eftersom ett fallissemang i första hand tas om hand av clearingorganisationen, och medlemmen i ett sådant system endast riskerar en mindre del av kostnaden för ett fallissemang. Clearingorganisationen försöker därför trygga sin ställning genom sådana åtgärder som beskrivs i detta avsnitt.

Sammanfattningsvis är bedömningen att förekomsten av en clearingorganisation kan bidra till att avsevärt minska riskerna för deltagarna vid clearing och avveckling. Emellertid beror graden av riskreducering på clearingorganisationens finansiella och operativa styrka. Om tvivel skulle uppstå i fråga om organisationens förmåga att hantera avvecklingen och avvecklingsproblem kan svåra konsekvenser uppkomma för bl.a. clearingmedlemmarna. En clearingorganisations oförmåga att hantera avvecklingen har i den internationella diskussionen pekats ut som en potentiell orsak till en systemkris. Det sagda innebär att krav bör ställas på en clearingorganisation som hanterar risker. Sådana krav kan avse organisationens finansiella styrka, operativa kapacitet och riskhanteringssystem.

Leverans mot likvid

Kapitalrisken innebär att en part riskerar att förlora hela värdet av de finansiella instrument eller den betalning som har överförts till motparten om den senare kommer på obestånd och inte kan fullfölja sina åtaganden. Ett clearing- och avvecklingssystem som tillåter en sådan risk kan i värsta fall medföra en systemrisk. Det är därför väsentligt att minska faran för kapitalrisk vid clearing och avveckling. Ett system där överföringarna av likvider och finansiella instrument sker samtidigt och båda överföringarna är oåterkalleliga och slutliga är det säkraste sättet att undvika att förluster uppkommer på grund av kapitalrisken. Att komma så nära som möjligt denna situation genom leverans mot likvid är därför av väsentlig vikt vid konstruktionen av clearing- och avvecklingssystem.

På uppdrag av kommittén för betalnings- och avvecklingssystem, tillsatt av centralbankscheferna i G 10-länderna, har en arbetsgrupp gjort en studie av de modeller för leverans mot likvid vid värdepappersaffärer som förekommer eller planeras i G 10-länderna. Gruppens rapport, vanligen kallad DVP-rapporten, finns presenterad i Clearingutredningen liksom de tre modeller för likvid mot leverans som har identifierats. Enligt DVP-rapporten är det från riskhanteringshänseende viktigare hur en viss modell hanterar riskerna, kapital-, kredit- och likviditetsrisker, än vilken av modellerna som utnyttjas (SOU 1993:114 s. 165-167).

Beträffande avvecklingen på valutamarknaden föreligger betydande problem med att få till stånd en samtidig avveckling av de båda leden. I en affär med amerikanska dollar mot svenska kronor kan dollarledet komma att avvecklas i USA i en tidszon, medan kronorna överförs i annan tidszon och faktiskt vid en annan tidpunkt. Bristen på samstämmighet vid avvecklingen medför att en av parterna under viss tid kan vara exponerad

för risken att förlora hela värdet av den levererade valutan utan att erhålla motprestationen. Kapitalrisken vid valutahandeln kallas ofta "cross-currency settlement risk". Eftersom avvecklingen regelmässigt sker i det land valutan är utgiven och slutligt ofta i landets centralbankssystem utgör dessa systems öppethållande en väsentlig faktor vid avvecklingen på valutamarknaden. En annan, hittills ofta förbisedd faktor är rådande betalningsrutiner och betalningsarrangemang inom och mellan bankerna, som gör att den faktiska tidsutdräkten ofta blir längre än vad som betingas av centralbankernas öppethållandetider.

Prop. 1995/96:50

Förkortning av avvecklingstiden

Tiden mellan avslut och avveckling varierar världen över liksom sättet att avveckla. Risken för att avvecklingen av en affär misslyckas liksom ersättningskostnadsrisken tenderar att bli lägre vid en kort avvecklingperiod, dvs. tiden mellan avslut samt leverans och betalning. Betydande variationer beträffande tiden för avveckling förekommer. Trettio-gruppen är en privat sammanslutning av experter från de finansiella marknaderna (Se SOU 1993:114 s. 145-148). Gruppens rekommendationer rörande clearing och avveckling samt derivathandeln har fått stor betydelse. Enligt Trettio-gruppen bör avvecklingen av aktieaffärer ske senast tre dagar efter avslutet (T+3).

En förkortning av avvecklingsperioden kan som redovisats ovan minska riskerna vid clearing och avveckling. Av väsentlig betydelse för aktörerna vid clearing och avveckling är också att matchningen av gjorda avslut sker snabbt och att korrekt information tas fram om aktuella åtaganden att leverera och betala. På så sätt kan de inblandade aktörerna på ett tidigt stadium av clearing- och avvecklingsprocessen överblicka de kommande åtagandena och bedöma behovet av exempelvis kompletterande affärer, värdepapperslån och kredit. Ett snabbt och korrekt matchningsförfarande kan således väsentligt bidra till en säker och effektiv avveckling.

Nettning

Det är relativt vanligt att det sker en avräkning av förpliktelse mellan två parter (bilateral), men det kan även förekomma avräkning mellan flera parter (multilateral). Denna avräkning kallas nettning, eller netting som är det anglosaxiska uttrycket. Det bör anmärkas att begreppet multilateral nettning har kommit att användas för sådan nettning som juridiskt sett är att betrakta som bilateral nettning, nämligen den nettning som sker genom en central motpart. Om nettning endast sker mellan en part och den centrala motparten utan att en tredje parts förpliktelser berörs är det ur juridisk synvinkel fråga om bilateral nettning. Multilateral blir nettningen först när B:s skuld till A avräknas genom en avräkning av B:s fordran på C.

Genom nettning kan kraven på utväxling av prestationer, t.ex. finansiella instrument eller betalningar inkl. valuta, minskas i betydande omfattning.

Om nettningen är juridiskt hållbar och parterna har avtalat om hur uppkommande problem skall hanteras samt är väl medvetna om innebörden av nettningen kan den minska riskerna vid handeln på de finansiella marknaderna. För att säkerställa den juridiska hållbarheten av bilateral nettning genomfördes våren 1995 en lagreglering av sådan nettning. I prop. 1994/95:130 som föregick lagstiftningen behandlas nettning utförligt.

Prop. 1995/96:50

Säkerheter

En part eller en clearingorganisation kan skydda sig mot riskerna vid handeln på den finansiella marknaden genom att kräva säkerhet av motparten resp. clearingmedlemmarna för förpliktelseernas fullgörande.

Ett sätt att skydda sig mot ersättningskostnadsrisken (marknadsrisken) är att, efter avslut har träffats, kräva säkerheter från motparten för risken för förändringar av marknadsvärdet på dels instrument som avslutet avser, dels sådana instrument som godtas som säkerheter. Sådan säkerhet krävs regelmässigt av en clearingorganisation som går in som central motpart eller garant i affärer, men det är inte helt ovanligt att likartade säkerhetskrav ställs även vid handel direkt mellan parter eller deras ombud. Tidpunkten för skyldigheten att erlagga sådan säkerhet, ibland kallad initial säkerhet, kan variera men är ofta knuten till tidpunkten och villkoren för clearingorganisationens åtagande.

Efter det att initial säkerhet har ställts går det vanligen viss tid till avvecklingen. Detta gäller främst vid derivathandeln, där tiden mellan avslut och avveckling kan vara mycket lång, kanske flera år, men även vid avistahandeln kan betydande variationer förekomma, från avveckling dagen efter avslut till avveckling flera veckor efter det att avslutet har träffats. Under denna tid kan givetvis värdet på de aktuella instrumenten eller valutan förändras och därmed partens position och exponering. För att bevara skyddet under tiden fram till avvecklingen kräver vanligen clearingorganisationen ytterligare säkerheter, s.k. marginalsäkerheter, om de inledningsvis ställda säkerheterna inte täcker värdeförändringarna över tiden. Storleken av marginalsäkerheterna räknas vanligen ut genom en marknadsvärdering av clearingmedlemmarnas positioner. Kravet på marginalsäkerhet påverkas, förutom av instrumentets aktuella marknadsvärde, vanligen av marknadens och instrumentets historiska kursrörlighet.

Vilken position skall då ligga till grund för beräkningen av marginalsäkerhetskravet? Ett sätt är att göra en nettoberäkning av medlemmens position i handeln. Beräkningen av marginalsäkerheten kan även bygga på en bruttoberäkning, som innebär att säkerhet fordras för varje enskild position med negativt värde. Vidare kan beräkningen utgå från medlemmens position i handeln med ett instrument eller medlemmens sammanlagda position beträffande flera liknande instrument. Även s.k. cross-clearing (korsclearing) förekommer. Med detta uttryck avses beräkning av säkerhetskraven på basis av en medlems position avseende flera olika instrument, t.ex. optioner och terminer, vid en marknadsplats. Uttrycket kan också avse system som möjliggör beräkning av säkerhetskraven på basis av deltagarnas

sammanlagda position på skilda marknader. Valet av beräkningsmetod för säkerhetskraven påverkar givetvis riskerna i systemet, deltagarnas kostnader samt fördelningen av dessa risker och kostnader. Det bör anmärkas att det även vid den s.k. oclearade handeln med finansiella instrument och valuta i växande omfattning förekommer krav på att säkerheter skall ställas, bl.a. marginalsäkerheter.

Av väsentlig vikt är möjligheten att i en krissituation snabbt kunna realisera säkerheterna. Endast likvida tillgångar bör därför godtas som säkerheter. Kontanta medel motsvarar i princip detta krav. Är det så att clearingorganisationen godtar säkerheter i form av utländsk valuta måste kursrisken beaktas vid värderingen av den utländska valutan ifråga. Vad gäller finansiella instrument som säkerhet görs vanligen ett avdrag från marknadsvärdet vid bestämmande av instrumentets säkerhets- eller belåningsvärde. Storleken av avdraget varierar, från några få procent beträffande s.k. guldkantade papper, t.ex. statsobligationer, till avdrag med 40-50 % på OTC-aktier. Avdraget bör bl.a. täcka risken för kursfall vid en försäljning av instrumentet i en krissituation.

Det bör nämnas att en bedömning också bör ske av säkerhetsmassans sammansättning, t.ex. hur stor andel av en clearingorganisationens säkerheter som bör få bestå av bankgarantier och hur stor del av sådana garantier som i sin tur får bestå av garantier från ett och samma institut. Samma diskussion kan i viss mån också föras om hur stor andel av den sammanlagda säkerhetsmassan som bör få utgöras av ett och samma instrument eller typ av instrument, dels med beaktande av möjligheten att snabbt omsätta detta instrument (likviditeten på just detta instruments marknad), dels med hänsyn till risken för att emittenten ställer in betalningarna.

Kravet på att ställda säkerheter och lämnade garantier skall vara snabbt tillgängliga innebär att clearingorganisationens legala rätt att i en krissituation utan dröjsmål tillgodogöra sig säkerheten eller erhålla garanterade medel bör stå utom allt tvivel.

Ett ytterligare sätt för clearingorganisationen att skydda sig är att kräva säkerhet i form av panträtt i det eller de instrument som är föremål för clearing och avveckling, även benämnt säkerhet i förvärvsobjektet. Även andra instrument, än de instrument som förekommer i den aktuella affären, kan självfallet godtas som pant. För att undanröja eventuellt tvivel om clearingorganisationens rätt till ställd pant kan panträtten lagfästas, s.k. legalpant.

Ett annat sätt att begränsa riskerna vid clearing och avveckling är att ställa upp krav för medlemskap i ett clearingsystem. Såväl clearingorganisationer som clearingmedlemmar har berättigade krav på att medlemskretsen begränsas. Eftersom problem vid clearing och avveckling kan påverka det finansiella systemet har även staten ett intresse av vilka krav som uppställs för medlemskap i ett clearing- och avvecklingssystem. Medlemskap i ett sådant system kan emellertid innebära konkurrens- och kostnadsfördelar för en medlem gentemot indirekta medlemmar och andra. På grund härav bör kriterierna för medlemskap i ett clearing- och avvecklingssystem vara öppet redovisade och icke-diskriminerande. Det vanliga är att kraven i första hand avser medlemmarnas finansiella styrka och operativa kapacitet.

Kraven på *finansiell styrka* varierar givetvis beroende på hur clearingverksamheten är organiserad, vilka risker som föreligger och hur dessa är fördelade samt den aktuella marknadens struktur. Kraven kan också variera beroende på i vilken omfattning medlemmen deltar i clearingverksamheten. En medlem kan delta i clearingen endast för egna affärer eller för egna affärer och kunders affärer. Andra medlemmar, ibland kallade direkta clearingmedlemmar, kan clara också för s.k. indirekta clearingmedlemmar. En indirekt clearingmedlem kan exempelvis vara en börsmedlem som den direkta clearingmedlemmen utför clearingtjänster åt. Liksom börserna ställer även clearingorganisationer krav på visst minimikapital för medlemsskap. Eftersom själva handeln i princip är mindre riskfylld än avvecklingen är det vanligt att clearingorganisationer ställer ett högre krav på kapital än t.ex. den börs som organisationen är knuten till. Medlemskretsen i en börs och i en clearingorganisation kan därför skilja sig åt på det sättet att endast särskilt finansiellt starka institut är direkta clearingmedlemmar.

Utöver finansiell styrka ställs vanligen krav på att clearingmedlemmarna skall ha den *operativa och administrativa kapacitet* som behövs för deltagande i clearingverksamheten. Därvid avses till en början att personalen har erfarenhet av och kunskaper om clearingverksamhet samt att den avdelning som hanterar clearingfrågorna, vanligen back-office, har nödvändiga resurser och rutiner för att kunna hantera uppkommande problem och risker. Vidare bör medlemmarna ha väl fungerande *riskhanteringssystem*. Kraven på operativ kapacitet avser vidare medlemmarnas data- och kommunikationsutrustning. Dessa faciliteter skall tillfredsställa högt ställda krav på tillförlitlighet.

På samma sätt som en part måste övervaka sina motparters finansiella ställning måste det ske en kontinuerlig övervakning av medlemmarna i en clearingorganisation. Denna övervakning bör omfatta medlemmarnas positioner och exponering i handeln och kontroll av deras finansiella styrka genom exempelvis regelbundna redovisningar av finansiella nyckeltal. Även tekniska system, administrativa rutiner och säkerhetssystemens funktion bör kontinuerligt kontrolleras. Ett särskilt problem är i detta sammanhang ansvaret för övervakningen av medlemmarna och hur denna övervakning skall organiseras och koordineras.

Aktörerna på denna marknad, främst banker, värdepappersbolag, börser och clearingorganisationer står, liksom vissa av de institutionella investerarna, t.ex. försäkringsbolag och värdepappersfonder, vanligen under löpande tillsyn av en myndighet. Vidare övervakar clearingorganisationen sina medlemmar. Därtill kommer att medlemmarna bör övervaka varandra, särskilt om clearing- och avvecklingssystemet innebär att motpartsriskerna helt eller delvis kvarstår för medlemmarna eller om ingen clearingorganisation finns.

Den tilltagande internationaliseringen har medfört en fokusering på övervakningsfrågor. Förutom problemet med att övervaka en clearingsmedlems aktiviteter på skilda marknader tillkommer att sådana aktiviteter kan komma att bedrivas under skilda jurisdiktioner. Övervakningen av clearingmedlemmars finansiella styrka och exponering är en komplex fråga. En clearingorganisation kan oftast endast erhålla snabb och korrekt information om medlemmens position på en viss marknad, nämligen den marknad clearingorganisationen betjänar. Det vanliga är emellertid att en clearingmedlem är aktiv på flera olika marknader och därmed kan ha positioner på t.ex. aktie-, penning-, derivat-, OTC- och valutamarknaden. Detta medför givetvis svårigheter för tillsynsmyndigheter, clearingorganisationen och andra clearingmedlemmar att göra en snabb och korrekt bedömning av clearingmedlemmens totala exponering och aktuella finansiella styrka. Därtill kommer att medlemmens handel på andra marknader kan ske genom en annan juridisk person.

Sammanfattningsvis kan konstateras att den snabba utvecklingen på de finansiella marknaderna och internationaliseringen ställer betydande krav på övervakande myndigheters kompetens och resurser. Riskerna och riskhanteringen på dessa marknader innebär att det finns ett starkt behov av ett nära samarbete och informationsutbyte mellan tillsynsmyndigheter i skilda länder. Det är därvid av särskild vikt att nödvändiga kontakter snabbt kan tas i en krissituation. Vad som nu sagts om samarbete och informationsutbyte är i stora delar även tillämpligt på kontakter mellan tillsynsmyndigheter och clearingorganisationer samt kontakter mellan clearingorganisationer.

Det kan vid clearing och avveckling finnas en överenskommelse mellan clearingmedlemmarna och clearingorganisationen om hur förluster i verksamheten skall hanteras och fördelas. Ett clearing- och avvecklingssystem kan också vara uppbyggt med en clearingfond vars medel är avsedda att täcka förluster som uppkommer när en medlem inte kan fullfölja sina åtaganden. Uppbyggnaden av fonden kan ske på olika sätt, t.ex. genom årliga insättningar av clearingmedlemmarna eller genom att clearingorganisationen avsätter överskott i rörelsen till fonden. En annan form är att medlemmarna gentemot clearingorganisationen har åtagit sig att lämna bidrag, eventuellt i form av riskkapital, till organisationen om en förlust skulle uppkomma.

Det bör anmärkas att system för att hantera och fördela förluster vid clearingverksamhet kan vara utsatta för risken att en medlem i sitt risktagande utnyttjar systemets ofullständigheter. Genom att sätta gränser eller limiter för en deltagares positioner och exponering gentemot varje enskild motpart eller mot clearingorganisationen kan denna risk i viss mån begränsas. En annan lösning är att fördela eventuella förluster på sådant sätt att medlemmarna har kvar incitament att hela tiden pröva motparternas finansiella styrka. Detta kan ske genom att förluster till följd av en medlems fallissemang inte fördelas solidariskt mellan clearingmedlemmarna utan efter varje medlems andel av affärer med den fallerande medlemmen.

Förutom det egna kapitalet och stöd från medlemmarna kan en clearingorganisation ha ekonomiskt stöd från andra institut. Det kan vara fråga om ekonomiskt starka ägare som i avtal åtagit sig att stödja clearingverksamheten. Ett exempel är när clearingorganisationen ägs av ett konsortium av banker och andra finansiellt starka institut på marknaden. En clearingorganisations ekonomiska styrka kan också stå utom allt tvivel genom åtaganden eller garantier från centralbanken. Olika former av försäkringslösningar kan också bidra till clearingorganisationens förmåga att klara av förluster i rörelsen. Vid en prövning av en clearingorganisations ekonomiska styrka bör självfallet även nu nämnda resurser beaktas. Resurserna måste vara tillgängliga i en krissituation och således verkligen kunna bidra till att lösa clearingorganisationens akuta ekonomiska problem.

Sverige

Sedan Clearingutredningen lämnade sitt betänkande i början av år 1994 har inga större förändringar inträffat beträffande clearing och avveckling i Sverige. VPC intar en central ställning vad avser kontohållning, clearing och avveckling av instrument, i första hand aktier och obligationer, registrerade i VPC:s kontosystem. Övergången på penningmarknaden från det pappersbaserade systemet till VPC:s system för hantering av affärer på penningmarknaden har fortlöpt utan problem. Omläggningen har resulterat i en kraftig ökning av de dagliga värden VPC hanterar. Beträffande VPC kan noteras att bolagets verksamhet de senaste åren gett betydande överskott som har utnyttjats till att stärka centralens egna kapital som för närvarande uppgår till ca 70 miljoner kronor. Det bör också anmärkas att avvecklingen av obligationsaffärer sedan i juni 1995 sker efter tre dagar mot tidigare fem dagar efter avslutet.

På derivatmarknaden intar OM en central ställning genom att bolaget dels clearar de derivatinstrument som handlas på OM:s börs, dels clearar en betydande del av de derivatinstrument som handlas direkt mellan parterna eller deras ombud på penningmarknaden, främst ränteterminer. Det bör också noteras att det i Clearingutredningen beskrivna bolaget SwedeSettle AB som hade långt framskridna planer på att bli en aktör på den svenska clearingmarknaden lades ned våren 1994.

I juli 1994 offentliggjorde Riksbanken studien Den svenska derivatmarknaden — omfattning och systemrisker. En viktig utgångspunkt för studien var om handeln på en viss delmarknad var "clearad" eller inte. Med clearad handel avsågs därvid de affärer som avvecklas med en clearingorganisation som central motpart, t.ex. OM eller The London Clearing House som clearar affärerna vid derivatbörserna i London. En annan skiljelinje var om instrumenten är standardiserade eller inte. Av studien framgår att derivatmarknaderna för instrument med valuta resp. räntebärande papper som underliggande tillgång är de klart största och att aktie-derivatmarknaden är av betydligt mindre omfattning. Den månatliga omsättningen har under år 1993 beräknats till ca 700 miljarder kronor för valutaderivat och ca 800 miljarder kronor för räntederivat. Siffran för aktie-derivat var 6 miljarder kronor. Råvaruderivatmarknaden har bedömts vara av än mindre omfattning. I studien konstateras vidare att någon clearing inte förekommer av valutahandeln i Sverige. Detta gäller både avistahandeln och handeln med derivat. Undersökningen tyder på att omkring 50 % av handeln med räntederivat clearas, medan ca 78 % av derivathandeln med aktier sker i clearade former. Det kan också noteras att studien visar att koncentrationsgraden på valutamarknaden är mycket hög. De fyra största aktörernas marknadsandel av handeln med valuta var 86 % för avistahandeln och 85 % för derivathandeln år 1993. En stor del av handeln på valutamarknaden sker med en svensk bank och en utländsk bank som parter (81 % av avistahandeln och 59 % av derivathandeln).

I studien har också en riskvärdering gjorts av den svenska derivatmarknaden. Bedömning har därvid skett av operativa och legala risker samt marknads-, likviditets- och motpartsrisker inom de olika delmarknaderna. Sammantaget anses riskerna vara under genomsnittet för sådan handel som är föremål för central clearing medan riskerna är över genomsnittet för icke-clearad handel med icke-standardiserade derivatinstrument (kallas genuin OTC). Risken för systemstörningar på derivatmarknaden anses vara mest påtaglig inom handeln med valutaderivat men även inom den icke-clearade handeln med räntederivat föreligger systemrisker. Inom dessa två områden är omsättningen hög och handeln är koncentrerad till ett fåtal stora banker. En slutsats i studien är att de stora bankernas riskhanteringssystem och aktiviteter inom dessa områden måste följas för att förebygga systemrisker. För sådan derivathandel som är föremål för central clearing sägs att intresset från systemrisksynpunkt bör riktas mot den aktuella clearingorganisationen. Enligt studien är det således viktigt att OM har hög kvalitet i sin riskhantering samt att OM omfattas av en tillsyn som tillfredsställer högt ställda krav. Den genuina OTC-handeln som från risksynpunkt har uppmärksamats internationellt anses inte representera någon påtaglig systemrisk i Sverige till följd av sin ringa omfattning. Studien visar vidare att svenska icke-finansiella företag i allmänhet är inriktade på att använda derivatinstrument i syfte att skydda sina positioner (hedging). Slutsatsen i studien är att på den svenska derivatmarknaden bör de stora bankerna och OM stå i fokus i systemrisksammanhang.

Finansinspektionen har under hösten 1994 gett ut allmänna råd avseende styrning, information och intern kontroll inom kredit- och värdepappersinstitut (FFFS 1994:35). I dessa råd betonas bl.a. styrelsens ansvar för verksamheten i ett institut och att styrelsen bör försäkra sig om att det för de risker som inryms i institutets centrala verksamhetsområden fastställs interna instruktioner för styrning och intern information. Dessutom bör styrelsen försäkra sig om att det fastställs riktlinjer för hur den interna kontrollen skall vara organiserad. I övrigt kan nämnas att rådet innehåller riktlinjer för styrning och uppföljning av risker samt vilka risker som bör kontrolleras.

Betaltjänsteutredningen har i augusti 1995 lämnat sitt slutbetänkande Betaltjänster (SOU 1995:69). I betänkandet föreslås en lag om betaltjänster innehållande näringsrättsliga och civilrättsliga regler. Den föreslagna lagen innehåller bl.a. regler om auktorisation och tillsyn av företag som yrkesmässigt tillhandahåller allmänheten betaltjänster. Från dessa regler undantas emellertid svenska företag som står under Finansinspektionens tillsyn enligt annan lagstiftning samt vissa utländska företag. Tyngdpunkten i betänkandet ligger på sådana betaltjänster som används av privatpersoner och på mindre företags betalningstransaktioner.

Det förhållande att störningar vid clearing och avveckling på värdepappersmarknaden kan sprida sig till andra marknader och till betalningssystemet medför att centralbankerna har ett betydande intresse av dessa funktioners tillförlitlighet. På uppdrag av kommittén för betalnings- och avvecklingssystem, tillsatt av centralbankscheferna i G 10-länderna (Belgien, Frankrike, Italien, Japan, Kanada, Nederländerna, Schweiz, Storbritannien, Sverige, Tyskland och USA) har en arbetsgrupp gjort en studie, Cross-Border Securities Settlements, av avvecklingen vid gränsöverskridande värdepappersaffärer. Gruppens rapport kan ses som en fortsättning på det arbete som resulterade i den i föregående avsnitt behandlade DVP-rapporten. I DVP-rapporten analyseras riskerna vid avvecklingen av värdepappersaffärer i nationella avvecklingssystem. I den nu föreliggande rapporten om avvecklingen av gränsöverskridande värdepappersaffärer behandlas riskerna när parterna i en värdepappersaffär kommer från olika länder. I rapporten konstateras att analyserna och bedömningarna i DVP-rapporten är tillämpliga även på gränsöverskridande affärer. Skillnader i riskhänseende föreligger främst i två avseenden, nämligen beträffande den legala risken och att det vid gränsöverskridande avveckling tillkommer en valutarisk. Avvecklingen av gränsöverskridande affärer medför regelmässigt att flera rättssystem kan vara tillämpliga. Lagvals- och lagkonfliktfrågor kan därvid uppstå som komplicerar analysen av den legala risken. Gruppens rapport bekräftar att utländska aktörer utan fast driftställe i ett land mycket sällan deltar direkt i avvecklingen i det landets nationella system. I stället avvecklar de utländska aktörerna huvudsakligen sina affärer genom en "lokal agent" eller mellanhand, dvs. ett värdepappersinstitut med direkt tillträde till det nationella systemet. Förfarandet med mellanhänder är vanligt även vid avveckling av affärer mellan inhemska aktörer men det typiska för avvecklingen av gränsöverskridande affärer är just att ett antal mellanhänder är inblandade vid avvecklingen. I rapporten konstateras också att avvecklingen av en gränsöverskridande affär vanligen sker i värdepapperets utgivningsland. Detta gäller både om en av parterna eller båda parterna i affären har driftställe utanför utgivningslandet. Det bör emellertid noteras att den gränsöverskridande handeln med statspapper utgivna av länder i Europa har ökat enormt och att stora volymer av sådana papper numera avvecklas i Belgien (Euroclear) eller Luxemburg (Cedel). Det innebär att de internationella clearingorganisationerna på ett mycket påtagligt sätt konkurrerar med de nationella clearingorganisationerna.

I gruppens rapport har fem olika typer av länkar för avveckling av gränsöverskridande värdepappersaffärer identifierats. Utgångspunkten för de olika länkarna är att minst en av parterna, nedan den utländska aktören, i affären inte har driftställe i det land instrument i fråga har utgivits. De olika länkarna är följande. *Länk 1* innebär att den utländske aktören från driftstället i utlandet har direkt tillträde, t.ex. som clearingmedlem eller kontoförande institut, till clearingorganisationen eller den nationella kontohållaren (centrala värdepappersförvararen). Denna typ av länk

förekommer hos OM Stockholm. Hos Värdepapperscentralen förekommer inga utländska institut som kontoförande institut. I detta sammanhang bör nämnas att Stockholms Fondbörs har utländska börsmedlemmar, från Danmark, Norge och Storbritannien, som inte har fast driftställe i Sverige. *Länk 2* innebär att den utländske aktören utnyttjar en lokal aktör som mellanhand för avveckling av värdepappersaffärer utgivna i det landet. *Länk 3* innebär att den utländske aktören utnyttjar ett och samma institut för avveckling av samtliga eller en stor del av sina värdepappersaffärer. Detta institut, en s.k. global custodian, använder i sin tur på de olika nationella marknaderna lokala institut. Genom att utnyttja en global custodian slipper exempelvis institutionella investerare av typen pensionsfonder och värdepappersfonder bygga upp en egen organisation för avvecklingen av sina världsomspännande affärer. Den fjärde typen av länk — *länk 4* — utgör en uppkoppling mot en av de internationella clearingorganisationerna Euroclear och Cedel. Förutom banker och värdepappersbolag har flera nationella clearingorganisationer/kontohållare länkar till Euroclear eller Cedel. Slutligen finns det kopplingar — *länk 5* — mellan skilda länders nationella clearingorganisationer/kontohållare.

Gruppens slutsats i rapporten är att centralbankerna ur systemrisksynpunkt inte bara bör bevaka de nationella clearingorganisationernas och kontohållarnas riskhantering utan också riskhanteringen och effekterna av problem hos övriga aktörer, t.ex. stora banker, som spelar en central roll som mellanhänder vid avvecklingen av gränsöverskridande värdepappersaffärer.

Beträffande centralbankerna i G 10-länderna bör också nämnas att Basel-kommittén för banktillsyn under år 1994 har gett ut riktlinjer för hanteringen av risker avseende derivatinstrument. Även i dessa riktlinjer betonas betydelsen av att styrelsen och ledningen har en tillfredsställande uppsikt över det egna institutets derivathandel. För att minska riskerna vid derivat-handeln betonas i riktlinjerna att ett institut skall ha ett adekvat riskhanteringssystem och en omfattande intern kontroll och revision.

I slutet av februari 1995 kraschade den anrika engelska banken Barings Bank. Hos en filial till ett av bankens dotterbolag hade samlats förluster i storleksordningen 830 miljoner pund (ca 10 miljarder kronor). Förlusterna kom från handel med derivatinstrument avseende Tokyo-börsens Nikkei-index. Kraschen i Barings Bank har analyserats i ett antal rapporter. Av dessa framgår bl.a. följande. Förlusterna orsakades av icke tillåtna affärer som hade dolts och att allvarliga brister förelåg i Barings kontrollsystem samt att oklarheter och förvirring i Barings ledning ledde till att de riktiga positionerna inte blev kända i tid. Det kan vidare konstateras att varken externa revisorer eller tillsynsmyndigheter upptäckte de riktiga positionerna. I den engelska rapporten, Report of the Board of Banking Supervisors: Inquiry into the Circumstances of the Collapse of Baring, framförs bl.a. följande slutsatser.

1. Ledningen i ett institut har en skyldighet att förstå den affärsverksamhet de är satta att styra.
2. Ansvar för varje affärsverksamhet måste vara klart och känt.

3. Separation av uppgifter inom ett institut är fundamentalt för varje effektivt kontrollsystem. Handlaren i Singapore var ansvarig för både front- och back-office. (Back-office är det vanliga namnet på den avdelning hos en bank eller ett värdepappersbolag som sköter registreringen och kontrollen av affärerna som handlarna — front-office — har genomfört. Back-office ansvarar oftast även för clearing och avveckling av dessa affärer.)

4. Det måste finnas en intern kontroll och en självständig riskhantering för varje affärsverksamhet.

5. Ledningen i institutet måste försäkra sig om att väsentliga svagheter som upptäcks snabbt åtgärdas.

Barings kollaps ledde till att aktieägarna förlorade sina medel liksom till förluster för långivare till Barings. Däremot kunde positionerna i Asien avslutas eller föras över till andra börs- och clearingmedlemmar utan förluster för övriga medlemmar eller deras kunder. Inte heller vid börserna och clearingorganisationerna i London orsakade Baringkollapsen några förluster.

Sammanfattningsvis kan konstateras att Baringskraschen visar vikten av att varje finansiellt institut har en väl fungerande intern kontroll och ledning. Vidare visar kraschen att en central clearing med ett adekvat säkerhetssystem kan skydda en fallerande aktörs motpart. I rapporterna och i den s.k Windsor-deklarationen betonas en mycket aktuell fråga, med hänsyn till direktivet 93/22/EEG om investeringstjänster på värdepappersområdet (investeringstjänstedirektivet), som träder i kraft den 1 januari 1996, nämligen betydelsen av information och samarbete över gränserna mellan främst tillsynsmyndigheterna. Windsor-deklarationen tillkom vid ett möte i maj 1995 i Storbritannien mellan tillsynsmyndigheter från 16 länder.

För att förbättra säkerheten vid handeln på valutamarknaden har det länge funnits önskemål, bl.a. från centralbankerna, om en centraliserad clearing av denna handel. Exchange Clearing House, vanligen kallat ECHO, är en clearingorganisation för nettning och avveckling av valutaaffärer mellan i första hand stora, internationellt verksamma banker. ECHO har säte i London och ägs av ett antal stora banker, bl.a. SE-Banken och Sparbanken. Bank of England har tillsammans med centralbankerna i aktuella länder tillsyn över ECHO. Som tidigare berörts medför ett system med en central motpart inte bara fördelar utan också nackdelar ur riskhanteringshänseende. Visserligen minskas riskerna för deltagarna men clearingorganisationen är som central motpart utsatt för både kredit- och likviditetsrisker från båda sidor av affären. Det sker således en koncentration av risk hos denna organisation. Med hänsyn härtill och till de svåröverblickbara konsekvenser ett fallissemang från ECHO:s sida skulle få för de finansiella marknaderna har Bank of England som tillsynsmyndighet ställt upp höga krav på ECHO, bl.a. avseende den juridiska säkerheten. ECHO fick i augusti 1995 tillstånd av Bank of England att starta sin verksamhet.

Vid prövningen av svenska bankers deltagande i ECHO har diskuterats om säkerheter ställda till en clearingorganisation enligt svensk rätt kan återvinnas eller inte. Med hänvisning till den stora betydelse säkerheter har i clearing- och avvecklingssystem på de finansiella marknaderna har riks-

banksfullmäktige överlämnat en framställan till Finansdepartementet (dnr Fi 5147/95) om ändring i konkurslagen (1987:612). Grunden för framställan är att erforderlig klarhet inte kan åstadkommas på annat sätt än genom lagstiftning.

Prop. 1995/96:50

4.2 Behovet av offentlig reglering

Inledning

I Sverige har de senaste åren väsentliga delar av regelsystemet på värdepappersmarknaden reviderats. Därvid har eftersträövats att inte bara anpassa regelsystemet till de nuvarande förhållandena utan också att beakta den pågående utvecklingen av såväl den svenska som de internationella marknaderna (se bl.a. prop. 1990/91:142 s. 73).

Lagstiftningen om clearingverksamhet omfattar endast clearing av optioner och terminer. Skälet för att någon mer heltäckande lagstiftning inte genomfördes vid tillkomsten av lagen om börs- och clearingverksamhet var att det då saknades beslutsunderlag för en sådan reglering av clearingverksamhet. Genom Clearingutredningens betänkande är denna brist numera undanröjd. I det följande skall redovisas regeringens allmänna utgångspunkter beträffande behovet av en offentlig reglering av clearingverksamhet och inriktningen av en sådan reglering (avsnitt 4.3).

Skyddsintressen

En huvuduppgift för det finansiella systemet är att upprätthålla ett effektivt betalningssystem. En kris i banksektorn anses utgöra det största hotet mot det finansiella systemets stabilitet (se prop. 1992/93:135 s. 14 och 15). Värdepappersmarknaden och även valutamarknaden saknar emellertid inte betydelse i detta sammanhang. På dessa marknader avvecklas dagligen affärer i storleksordningen 100-300 miljarder kronor enbart i Sverige. Dessa affärer avvecklas mellan banker, värdepappersbolag och andra aktörer, med eller utan medverkan av en clearingorganisation. I första hand bankerna men även värdepappersbolag och clearingorganisationer kan ha viktiga uppgifter för att upprätthålla ett stabilt och säkert betalningssystem. Värdepappersmarknaden och valutamarknaden har starka kopplingar till betalningssystemet. Ett exempel på denna koppling är att betalningarna för affärer med finansiella instrument i betydande omfattning slutligt avvecklas i Riksbankens RIX-system. Om t.ex. en bank skulle gå omkull kan detta leda till förluster för andra aktörer och därmed en avsevärd risk för att problem vid clearing och avveckling på värdepappersmarknaden eller valutamarknaden kan komma att påverka betalningssystemet.

Det är särskilt följande situationer på de finansiella marknaderna som har utpekats som tänkbara orsaker till en allvarlig kris. En clearingorganisation intar en mycket central ställning inom handeln och kan om organisationen inträder som motpart eller garant bära en väsentlig del av ansvaret för

hanteringen av riskerna vid clearing och avveckling. Problem för en sådan clearingorganisation medför med all sannolikhet betydande störningar på den aktuella marknaden men också risk för störningar på andra marknader och kanske i hela det finansiella systemet.

Vid OTC-handeln med derivatinstrument och valuta är det fråga om mycket stora affärer och stora aktörer, i huvudsak bankinstitut. Om en sådan aktör skulle få problem att klara av sina förpliktelser kan detta sprida sig till andra marknader och andra aktörer samt i värsta fall fortplanta sig i det finansiella systemet. För svensk del har Clearingutredningen anmärkt att ett fallissemang på penningmarknaden skulle, med hänsyn till affärernas storlek och aktörernas betydelse, kunna utgöra ett tänkbart hot mot det svenska finansiella systemets stabilitet. Med samma måttstock skulle även ett fallissemang på valutamarknaden kunna medföra likartade problem.

I Riksbankens derivatundersökning konstateras att clearing och avveckling genom en clearingorganisation kan medföra flera fördelar ur riskhanteringssynpunkt men också att det sker en koncentration av riskerna hos en sådan clearingorganisation som går in som central motpart. Slutsatsen i undersökningen är att en sådan clearingorganisation bör stå i fokus i systemrisksammanhang. Utöver en clearingorganisations fallissemang är bedömningen i derivatundersökningen att risken för systemstörningar inom den svenska derivatmarknaden får anses mest påtaglig inom sådan handel som inte omfattas av central clearing och som kännetecknas av stora affärer och en koncentration av handeln till de stora bankkoncernerna. Handeln med valuta och valutaderivat och den handeln med räntederivat som inte är föremål för central clearing har på dessa grunder pekats ut som särskilt riskfyllda ur systemrisksynpunkt.

En clearingorganisations centrala ställning och organisationens ansvar för riskhanteringen talar, sammanfattningsvis, för att en övergripande offentlig reglering av sådana institut bör ske.

Stärka den finansiella marknadens funktion

En clearingorganisations ställning på de finansiella marknaderna medför att det är av mycket stor vikt att aktörerna har förtroende för clearingorganisationens förmåga att sköta clearing och avvecklingen. Om aktörerna skulle förlora förtroendet för en clearingorganisation kan det medföra stora problem för handeln på dessa marknader.

För att värdepappersmarknaden skall kunna uppfylla sina uppgifter — skaffa fram riskkapital och lånekapital samt effektivt fördela sparandet i ekonomin — krävs att marknaden har aktörernas förtroende och att detta förtroende upprätthålls genom det sätt handel och andra verksamheter, t.ex. clearing och avveckling, bedrivs på värdepappersmarknaden. Att det på denna marknad är säkerställt att leveranserna av finansiella instrument och likvidutväxling kan ske på ett säkert och kostnadseffektivt sätt torde ha stor betydelse för svenska och utländska investerare som överväger att göra placeringar på denna marknad.

Hantering av olika risker är en väsentlig uppgift för det finansiella systemet. Den finansiella marknaden fyller därvid en viktig funktion. En del av dessa risker, som exempelvis ränterisken och risken för valutakursförändringar, kan hanteras på denna marknad genom olika typer av derivatinstrument. En väl fungerande clearing och avveckling kan reellt förbättra marknadens möjlighet att fylla denna funktion och därmed på ett väsentligt sätt bidra till den svenska finansiella marknadens konkurrenskraft.

Vad som nu anförts gäller i tillämpliga delar även clearing och avveckling i betalningssystem. Därtill kan tilläggas att den finansiella marknaden också har stor betydelse för möjligheten att bedriva penningpolitik vilket utgör ett ytterligare skäl till att det finns behov av viss offentlig reglering av clearing och avveckling.

Internationell anpassning

Med stöd av investeringstjänstedirektivet skall vissa kreditinstitut och värdepappersföretag med säte inom EES kunna få möjlighet till tillträde till clearing- och avvecklingsverksamhet i andra länder än i hemlandet. Direktivet om investeringstjänster har utförligt behandlats i prop. 1994/95:50 Nya kapitaltäckningsregler m.m. De nya bestämmelser som införts i bl.a. lagen (1991:981) om värdepappersrörelse och lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet på grundval av direktivet om investeringstjänster träder i kraft den 1 januari 1996. I den nämnda propositionen har förutskickats att om Clearingutredningens förslag genomförs beträffande clearing- och avvecklingsverksamhet så påverkar detta även bestämmelserna om deltagande (medlemskap) i sådan verksamhet. De ändringar som i detta avseende kan behöva göras får, enligt propositionen, övervägas vid den fortsatta beredningen av Clearingutredningens betänkande. En sådan prövning bör ske nu och det bör därvid också prövas om möjligheten att få tillträde till clearing- och avvecklingsverksamhet även omfattar Värdepapperscentralens system för kontohållning av finansiella instrument (se prop. 1994/95:50 s. 122 och 123).

Av betydelse för en reglering av clearingverksamhet är, utöver EG:s regler, de åtagande Sverige har gjort inom OECD och GATS.

Vid en reglering av clearingverksamhet och kontohållning bör det dessutom övervägas hur sådana regler kan bidra till att öka den svenska marknadens och de svenska aktörernas konkurrenskraft på områden som tidigare varit mer eller mindre skyddade från konkurrens men som i allt högre grad numera utsätts för konkurrens från utlandet. Ett annat viktigt övervägande är hur reglerna kan bidra till att även den gränsöverskridande handeln kan avvecklas på ett säkert och effektivt sätt. Det finns därvid ett klart behov av ett regelsystem som på ett flexibelt sätt skapar utrymme för nya, kostnadseffektiva länkar för avveckling av gränsöverskridande handel utan att ge avkall på säkerhetskraven.

4.3 Regleringens inriktning

Prop. 1995/96:50

I föregående avsnitt har konstaterats att det föreligger betydande risker vid clearing och avveckling och att problem vid sådan verksamhet kan sprida sig till clearingmedlemmarna och till andra aktörer samt även till andra marknader. Det är därför ett väsentligt allmänt intresse att sådan verksamhet inte innehåller oacceptabla risker för deltagarna, för de finansiella marknaderna och för det finansiella systemet. Detta intresse riktar sig i första hand mot de direkt deltagande aktörerna, nämligen clearingorganisationer och clearingmedlemmar. De senare är normalt professionella aktörer, t.ex. banker, värdepappersbolag, försäkringsbolag och andra, större institutionella investerare.

En reglering av clearing och avveckling bör vara inriktad på att tillgodose detta skyddsintresse. Clearingverksamhet bör bedrivas på ett sådant sätt att riskerna är väl identifierade och noggrant begränsade. Därvid bör verksamheten innehålla rutiner och säkerhetsåtgärder för hantering av eventuella problem och risker. En viktig utgångspunkt för en reglering bör vara att clearing och avveckling skall ske på ett sådant sätt att eventuella problem kan hanteras av aktörerna — clearingorganisationer och clearingmedlemmar — vid denna verksamhet samt att risken för att problem sprider sig till andra marknader och i värsta fall till det finansiella systemet begränsas så långt som är möjligt och rimligt.

För det fall clearing och avveckling sker på ett sådant säkert sätt medför det självfallet att säkerheten förbättras även för de investerare som har tillgång till clearing- och avvecklingstjänster genom en mellanhand. Mellanhändernas verksamhet regleras genom lagen om värdepappersrörelse. Genom de olika krav som i den lagen och i lagen (1994:2004) om kapitaltäckning och stora exponeringar för kreditinstitut och värdepappersbolag ställs på mellanhänderna och den verksamhet som de bedriver, har investerarnas behov av rimligt skydd vad avser det ledet i värdepappershandeln tillgodosetts. Skyddet för investerarna i nästa led, nämligen vid avvecklingen av affärer, bör i första hand ske genom en reglering av att clearing och avveckling inte innehåller oacceptabla risker och sker på ett godtagbart sätt. En diskussion om vilka krav som bör ställas vid clearing och avveckling bör därför främst omfatta de direkt medverkande, dvs. i regel clearingorganisationer och clearingmedlemmar. Det bör därvid anmärkas att det anförda gäller clearing och avveckling och inte den kontoföring som sker i system där de finansiella instrumenten är dematerialiserade eller immobiliserade. Vid sådan kontohållning föreligger ett betydande intresse av att skydda de investerare vars finansiella instrument är kontoförda hos kontohållare som t.ex. Värdepapperscentralen.

Med hänsyn till den ställning clearing och avveckling intar på de finansiella marknaderna bör enligt regeringens mening de grundläggande verksamhetsreglerna uppställas i lagstiftningen. Dessa bör ta sikte på verksamhet som är förenad med betydande risker. Sådana regler utgör också ett led i anpassningen till de internationella kraven på säkerhet vid handel på de finansiella marknaderna. De grundläggande verksamhetsreglerna bör dessutom innehålla incitament till en säker och effektiv clearing och avveckling.

En offentlig reglering kan emellertid inte ersätta marknadens egna rutiner och regler för en säker clearing och avveckling. Av avgörande vikt för säkerheten vid clearing och avveckling är institutens egna system för hanteringen av riskerna vid clearing och avveckling. Institutens egna system måste kunna hantera riskerna på ett tillfredsställande och ansvarsfullt sätt. Det är inte minst viktigt mot bakgrund av att en väsentlig del av handeln på de finansiella marknaderna inte är föremål för någon central clearing. I stället sker clearing och avveckling direkt mellan parterna och deras ombud. Som berörts tidigare anses denna handel särskilt riskfylld ur systemrisksynpunkt. Vad som i det följande sägs om riskerna och riskhantering vid clearing och avveckling med stöd av en clearingorganisation kan i väsentliga delar även tillämpas beträffande den clearing och avveckling som exempelvis sker i banker och värdepappersbolag utan stöd en clearingorganisation.

I lagen om börs- och clearingverksamhet har uppställts vissa grundläggande krav på clearingverksamhet. Prövning skall därvid ske av organisationen av verksamheten, uppbyggnaden av den inre kontrollen och säkerheten samt organisationens verkställande ledning och större ägares förmåga att driva verksamheten (se prop. 1990/91:142 s.115, 116 och 156 samt prop. 1991/92:113 s. 59). Därtill uppställs krav på säkra tekniska system, fritt tillträde, neutralitet och att en clearingorganisation skall se till att medlemmarna ställer säkerhet för gjorda åtaganden (prop. 1991/92:113 s. 59-62). Enligt Clearingutredningen bör dessa krav gälla generellt och således inte endast för den mera speciella clearingverksamhet som för närvarande är lagreglerad. Regeringen delar utredningens bedömning i denna del. När det gäller den interna kontrollen och i övrigt frågan om inriktningen och utformningen av en reglering i fråga om clearingverksamhet vill vi betona några huvudpunkter.

Med hänsyn till de risker som förekommer vid clearing och avveckling bör hanteringen av dessa ägnas särskild uppmärksamhet. En utgångspunkt bör vara att krav uppställs på att clearingorganisationer och clearingmedlemmar själva identifierar och mäter de väsentliga risker som föreligger vid deras clearing och avveckling. Denna analys bör sedan ligga till grund för institutens hantering av riskerna. Förutom att säkerställa riskmedvetenheten i de aktuella organisationerna och bidra till att dessa har incitament till att upprätta nödvändiga riskhanteringsrutiner kan en sådan ordning medföra ökade möjligheter för en effektiv tillsyn av säkerheten vid clearing och avveckling. Kravet på riskhanteringsrutiner som har föregåtts av en riskanalys och dokumenterats i en riskhanteringsplan är enligt regeringen av sådan betydelse att det bör lagfästas.

Beträffande riskhanteringen och den interna kontrollen i ett institut anser regeringen att det finns skäl att betona följande. I Clearingutredningens betänkande pekas på behovet av att varje institut har en väl fungerande intern kontroll av riskerna i verksamheten, att ansvaret för riskhanteringen är klart fastställt, att den enhet som har ansvaret för riskhanteringen också har de befogenheter som erfordras och också den självständighet i förhållande till andra enheter inom institutet, t.ex. handels- eller affärssidan, som behövs samt att ledningen i ett institut är väl medveten om riskerna vid clearing och avveckling och hur dessa skall hanteras. Vad

Clearingutredningen anfört i dessa frågor överensstämmer i väsentliga delar med vad Finansinspektionen meddelat i allmänna råd avseende styrning, information och intern kontroll inom kredit- och värdepappersinstitut (FFFS 1994:35) samt även Baselkommittén för banktillsyns riktlinjer för hanteringen av risker vid derivathandeln. Att ett institut har en riskhantering och intern kontroll som uppfyller dessa riktlinjer är enligt vår mening en grundläggande förutsättning för att få bedriva verksamhet på de finansiella marknaderna. Brister i detta avseende kan för det första få allvarliga konsekvenser för institutet i fråga vilket inte minst händelserna i Barings Bank tydligt visar. Än värre är att brister i ett institut kan leda till följdförluster för andra institut och hota förtroendet för en viss typ av institut eller en marknad. Enligt regeringens bedömning bör därför allvarliga brister i nu diskuterat avseende leda till en omprövning av ett instituts, i första hand clearingorganisationer och clearingmedlemmar, fortsatta deltagande i clearing och avveckling. Eftersom dessa riktlinjer är så viktiga och grundläggande för säkerheten på de finansiella marknaderna bör dessa även kunna tillämpas på sådan clearing och avveckling som sker utan stöd av en central clearingorganisation och brister i detta avseende bör, enligt vår mening, regelmässigt leda till att verksamhetstillståndet omprövas.

Det bör i detta sammanhang tilläggas att det är av stor vikt att clearingorganisationer och clearingmedlemmar avsätter resurser för att fortlöpande analysera och förbättra sina riskhanteringssystem.

Clearing och avveckling kan vara organiserad på skilda sätt. Som tidigare berörts kan en clearingorganisation gå in som central motpart eller garant och därmed överta en stor del av ansvaret för riskerna och riskhanteringen. Vid andra former av clearing och avveckling kan detta ansvar vara fördelat på annat sätt. Om en clearingorganisation tar ett mer administrativt ansvar för clearingverksamheten kan riskerna vid denna verksamhet i betydande omfattning ligga på clearingmedlemmarna. Hur riskerna och ansvaret är fördelat vid clearing och avveckling påverkar självfallet vilka krav som bör ställas på clearingorganisationer och clearingmedlemmar. På en clearingorganisation som går in som central motpart kan det finnas skäl att ställa betydligt högre krav än på en clearingorganisation som endast tar ett administrativt ansvar. I stället kan det i sistnämnda fall finnas anledning att öka kraven på clearingmedlemmarna.

Reglerna för clearingverksamhet bör vidare vara så utformade att de på ett ändamålsenligt sätt, utan att säkerhetsaspekterna efterges, kan möta utvecklingen på de finansiella marknaderna. De bör vara generella och utformade så att de skapar utrymme för sådana nya former av clearing och avveckling som kan förbättra säkerheten och effektiviteten vid sådan verksamhet. Reglerna bör också bidra till en ökad konkurrens så att de svenska aktörerna har incitament att anpassa verksamheten till internationella krav och marknadens förändringar. En reglering av clearingverksamhet bör dessutom som tidigare nämnts stå i överensstämmelse med den internationella utvecklingen på de finansiella marknaderna, varvid EG:s regler utgör en utgångspunkt. Detta är inte minst viktigt när det gäller möjligheten för svenska clearingorganisationer och clearingmedlemmar att

verka på internationella marknader och den svenska marknadens förutsättningar att attrahera utländska aktörer. Prop. 1995/96:50

4.4 Utestående frågor

Frågor om kontohållning av finansiella instrument har nära samband med frågor om clearing och avveckling. Som framgått av avsnitt 3 föreslås i detta ärende vissa ändringar i den för kontohållning av dematerialiserade instrument gällande lagstiftningen. Flera remissinstanser, bl.a. Aktiespararna, Finansinspektionen, OM Stockholm AB och — i gemensamt yttrande — Svenska Fondhandlareföreningen och Svenska Bankföreningen har gjort gällande att det finns ett behov av en mer generell lagstiftning vad gäller kontohållning av finansiella instrument än aktiekontolagens regler och att denna fråga bör utredas ytterligare. Enligt regeringens mening bör det under den fortsatta beredningen av betänkandet prövas om en sådan utredning är nödvändig. En annan fråga, som återstår att pröva, är om man i ett och samma bolag kan förena en skyddad verksamhet med en som är utsatt för konkurrens. Dessa frågor och andra återstående frågor i betänkandet, exempelvis den om införandet av en legal panträtt, samt vissa frågor som har aktualiserats vid remissbehandlingen avser regeringen att behandla i ett senare sammanhang.

5 Clearingverksamhet

Prop. 1995/96:50

5.1 Tillståndspliktig clearingverksamhet

Regeringens förslag: Begreppet clearingverksamhet i lagen om börs- och clearingverksamhet utvidgas till att omfatta clearing, nettning och avveckling. Tillståndskrav införs för sådan verksamhet som innebär ett övertagande av risker eller ett väsentligt ansvar för riskhantering. Clearingverksamhet avseende aktier, obligationer och andra finansiella instrument samt betalningar inkl. valuta omfattas av tillståndskravet.

Clearingverksamhet som bedrivs av banker och värdepappersbolag undantas från det tillståndspliktiga området. Även clearingverksamhet som huvudsakligen allmänheten deltar i undantas.

Utredningens förslag: Utredningen föreslår att det tillståndspliktiga området delas upp i två verksamheter, nämligen clearingverksamhet och avvecklingsverksamhet. Enligt utredningens förslag skall Finansinspektionen kunna medge undantag från det generella kravet på tillstånd för clearing- och avvecklingsverksamhet.

Remissinstanserna: Remissinstanserna delar utredningens bedömning, att det med hänsyn till riskerna vid clearing- och avvecklingsverksamhet föreligger goda skäl att utvidga tillståndsplikten. Flera remissinstanser anser emellertid att det av utredningen föreslagna området för tillståndsplikt bör inskränkas, särskilt beträffande rena betalningssystem och valuta. *Riksbanken* föreslår att tillståndsplikten begränsas till sådana områden och aktiviteter som har en påtaglig betydelse för stabiliteten i det finansiella systemet. *Finansinspektionen*, *Svenska Bankföreningen*, *Svenska Fondhandlareföreningen*, *OM* och *SwedeSettle AB* anser att definitionerna av det tillståndspliktiga området bör förändras och att betalningar inkl. valuta inte bör omfattas. Flera av dessa remissinstanser menar vidare att det tillståndspliktiga området bör begränsas på sådant sätt att samma eller likartad verksamhet bedrivna av banker eller värdepappersbolag inte omfattas av den särskilda tillståndsplikten enligt lagen om börs- och clearingverksamhet.

Bakgrund

Gällande lagregler

En första lagreglering av clearingverksamhet genomfördes år 1991 i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument (prop. 1990/91:142, NU37). I den lagen definierades clearingverksamhet som verksamhet vid handel med finansiella instrument som går ut på att räkna ut parternas förpliktelser att betala eller leverera eller att garantera att dessa förpliktelser

fullgörs. Lagstiftningen avsåg emellertid endast sådana optioner och terminer som var föremål för handel på en reglerad marknad eller föremål för clearingverksamhet. Krav på betryggande säkerhet uppställdes för gjorda åtaganden i denna handel och detta krav fick efterges av en clearingorganisation endast om det var uppenbart att sådan säkerhet inte behövdes.

Prop. 1995/96:50

Reglerna om clearingverksamhet har därefter förts över till lagen om börs- och clearingverksamhet (prop. 1991/92:113, bet. 1991/92:NU26). I den nya börs- och clearinglagstiftningen, som trädde i kraft den 1 januari 1993, utvidgades regelsystemet för företag som bedriver clearingverksamhet. I lagen om börs- och clearingverksamhet definieras clearingverksamhet som verksamhet som består i att yrkesmässigt i options- eller terminsavtal träda in som part eller på annat sätt garantera att avtalet fullgörs. Sådan verksamhet som gick ut på att räkna ut parternas förpliktelser att betala eller leverera utmönstrades således från definitionen av clearingverksamhet. I förarbetena angavs att det saknades behov att för närvarande ha kvar en så vid definition av clearingverksamhet. Denna reglering var emellertid endast avsedd som ett provisorium i avvaktan på resultatet av Clearingutredningens arbete och definitionen av clearingverksamhet kunde därför, liksom regelverket i övrigt, komma att ändras i anledning av utredningens arbete (se prop. 1991/92:113 s. 122 och 172).

Clearingutredningen

Clearingutredningen har betonat betydelsen för värdepappersmarknaden och även för det finansiella systemet av en säker och effektiv clearing och avveckling. Enligt utredningens bedömning bör sådan clearingverksamhet på värdepappersmarknaden som på ett eller annat sätt innehåller väsentliga risker vara föremål för reglering och tillsyn. Den centrala ställning på värdepappersmarknaden som clearing och avveckling har talar enligt utredningen också för att en sådan reglering bör ske. Även språkliga och systematiska skäl talar enligt utredningen för en utvidgning, eftersom den nuvarande definitionen i lagen varken enligt svenskt juridiskt språkbruk eller internationell terminologi täcker sådan verksamhet som vanligen hänförs under begreppet clearing.

Clearingutredningen har med utgångspunkt från denna bedömning diskuterat det tillståndspliktiga området. Därvid har utredningen anfört följande.

"När det med denna utgångspunkt till en början gäller att ta ställning till vilka slags finansiella instrument som definitionen bör ta sikte på anser utredningen anledning saknas att som nu begränsa räckvidden till options- och terminsavtal. Lagen bör omfatta finansiella instrument i allmänhet och således både avistainstrument och andra derivatprodukter än optioner och terminer under förutsättning att det är fråga om finansiella instrument. Men definitionen bör också omfatta clearing av betalningsförpliktelser och detta oberoende av om det är fråga om betalning för finansiella instrument eller inte. Det är här att märka att lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument omfattar

termins- och optionshandel med valuta som underliggande tillgång men inte valuta i sig (prop. 1990/91:142 s. 141). Eftersom det finns starka kopplingar mellan valuta- och värdepappersmarknaden och en clearingverksamhet avseende valuta har väsentliga likheter med en motsvarande verksamhet beträffande finansiella instrument, t. ex. beträffande riskerna (se bl.a. Lamfalussy-rapporten i avsnitt 3.5.1), bör även clearing av valutaaffärer vara underkastad ett tillståndskrav. Detta resultat uppnås om clearing av betalningsförpliktelser generellt omfattas av den nya definitionen.

För att clearingverksamhet skall anses föreligga bör krävas att verksamheten går ut på att på parternas vägnar utjämna förpliktelser att betala eller att leverera finansiella instrument. Begreppet bör vidare, liksom för närvarande, omfatta verksamhet som består i att yrkesmässigt träda in som part eller på annat sätt garantera att affärerna fullgörs. Detta bör gälla vare sig fråga är om derivat- eller avistainstrument. Det är vidare att beakta att en definition av clearingverksamhet bör utformas på det sättet att inte sådan tillfällig clearingliknande verksamhet som ofta bedrivs av kreditinstituten ryms inom definitionen. På samma sätt som när det gäller lagens definition av begreppet börs bör förutsättas att det är fråga om en verksamhet som en särskild organisation bedriver regelbundet och fortlöpande.

Enligt internationellt språkbruk omfattar begreppet clearing främst sådan verksamhet som består i att på de i förfarandet deltagande parternas vägnar räkna ut betalningsförpliktelser och förpliktelser att leverera finansiella instrument. Den definition som gavs i lagen om handel med finansiella instrument i dess ursprungliga lydelse avsåg sådan verksamhet.

Att en verksamhet har denna karaktär bör dock enligt utredningens mening inte vara tillräckligt för att clearingverksamhet skall anses föreligga; i så fall skulle begreppet komma att omfatta verksamhet som inte rimligen bör vara underkastad de särskilda reglerna om clearing. Inte heller kan det anses vara en nödvändig förutsättning för att clearingverksamhet skall anses föreligga att verksamheten omfattar själva uträkningen av förpliktelserna — det förekommer i praxis exempel på clearinginstitut som hanterar utjämning av förpliktelser sedan dessa räknats ut på annat håll.

Eftersom den verksamhet som består av uträkning av förpliktelser således inte är en vare sig tillräcklig eller nödvändig förutsättning för att en verksamhet skall karakteriseras som clearingverksamhet, bör definitionen av begreppet clearingverksamhet inte lämpligen inbegripa uträkningsverksamheten.

Från dessa utgångspunkter anser utredningen att en definition i lagen lämpligen kan utformas så, att med clearingverksamhet förstås en av en clearingorganisation bedriven fortlöpande verksamhet som består i att *antingen* på clearingmedlemmarnas vägnar utjämna förpliktelser för dem att betala eller att leverera finansiella instrument till varandra *eller också* i att genom inträdande som part eller på annat sätt garantera att sådana förpliktelser fullgörs.

En clearingen näraliggande verksamhet är avveckling — settlement — dvs. överförande av likvid och finansiella instrument till uppfyllande av clearingmedlemmarnas förpliktelser i den mån dessa kvarstår efter ett utjämningsförfarande. En clearingorganisation hanterar vanligen även sådan verksamhet, men som påpekas redan i utredningens direktiv hänförs den enligt internationellt vedertaget språkbruk i allmänhet inte

under själva clearingbegreppet. Även om det skulle vara förenat med lagtekniska fördelar att låta en definition av clearingverksamhet inbegripa även avvecklingen skulle man härigenom alltför mycket avvika från det språkbruk som är gängse inom branschen. Den senare verksamheten bör i lagstiftningen lämpligen benämnas *avvecklingsverksamhet*. I princip bör samma regler gälla för avvecklingsverksamhet som för clearingverksamhet." (SOU 1993:114 s. 239-241).

Skälen för regeringens förslag:

Terminologi

Sedan ett avslut kommit till stånd på de finansiella marknaderna skall leverans och betalning ske. Mellan avslutet och avvecklingen går vanligen viss tid. Vid avistaaffärer sker avvecklingen i de flesta fall två till fem dagar efter avslut medan det kan gå betydligt längre tid, ibland flera år, mellan avslutet och den tidpunkt vid vilken en derivatransaktion slutligt avvecklas. Den fortsatta hanteringen av en affär efter avslutet kan variera men den efterföljande processen innehåller vanligen något eller några av följande moment, nämligen matchning, clearing, nettning och avveckling. Parterna kan själva vidta vissa eller samtliga av dessa moment men det är vanligt att några av momenten eller samtliga på parternas vägnar vidtas av en bank eller ett värdepappersbolag eller av ett särskilt institut. Den vanliga termen för ett sådant, särskilt institut är clearingorganisation eller clearinghus.

Som utredningen liksom flera remissinstanser konstaterat är ovannämnda begrepp inte helt entydiga. Detta gäller främst begreppet clearing som kommit att beteckna ett flertal olika företeelser. Därtill kommer problemet med gränsdragningen mellan registerföring/kontoföring och avveckling. Inledningsvis skall nämnda begrepp beröras liksom gränsdragningsfrågan.

Kontrollen av att parterna är överens om villkoren för affären, såsom slag av instrument, priset, mängden och dag för likvid och leverans kallas *matchning*. Denna granskning och viktiga kontroll av avslutsinformationen kan administreras, förutom av parterna själva, av deras ombud eller av marknadsplatsen eller av clearingorganisationen.

Nettning innebär avräkning av ömsesidiga betalnings- och leveransförpliktelser mellan två eller flera parter (bilateral resp. multilateral nettning). I propositionen 1994/95:130 Avtal om avräkning (nettning) vid handel med finansiella instrument och valuta har nettning behandlats utförligt (se s. 7-11).

Begreppet *clearing* kan beteckna uträkningen, sammanställningen och redovisningen av parternas betalnings- eller leveransförpliktelser men kan också utnyttjas som sammanfattande begrepp för de avslutande momenten efter en affär på de finansiella marknaderna. Därtill kommer att ordet clearing, såväl i Sverige som i andra länder, har kommit att användas som prefix vid beteckningar på institut eller verksamheter på detta område, t.ex. clearingorganisation och clearingverksamhet. I detta sammanhang bör nämnas att Clearingutredningen har påpekat att det inte finns någon skarp

gräns mellan nettning och clearing; i grunden är det enligt utredningen fråga om samma eller liknande förfaranden (SOU 1993:114 s. 19). Riksbanken har därvid anmärkt att utredningens påstående äger sin giltighet som beskrivning på hur flertalet värdepapperssystem fungerar men att resonemanget blir mindre adekvat om man vidgar perspektivet till clearing- och avvecklingsverksamhet utanför värdepappersområdet. Den diskussion som förs beträffande clearing, nettning och avveckling av stora betalningar handlar nämligen i väsentliga delar om att undvika nettning inom ramen för centralbankernas clearing- och avvecklingssystem för stora betalningar och i stället avveckla dessa brutto i realtid (Real Time Gross Settlement, RTGS). Ett exempel inom värdepappersområdet på clearingverksamhet som inte innehåller någon nettning är den verksamhet som bedrivs av de internationella clearingorganisationerna Euroclear och Cedel.

Med *avveckling*, dvs. vad som på engelska kallas *settlement*, förstås vanligen lösande av betalnings- eller leveransförpliktelser på de finansiella marknaderna genom att betalningsmedel, inkl. valuta, eller finansiella instrument överförs från en part till en annan. När det gäller avvecklingen uppkommer en annan gränsdragningsfråga nämligen gentemot registerföring/kontohållning. Leveransen av finansiella instrument kan ske genom att dessa fysiskt överlämnas av säljaren till köparen. Såväl i Sverige som i de flesta andra länder med en utvecklad finansiell marknad sker emellertid leveransen av finansiella instrument genom att en överföring sker från säljarens konto till köparens konto i ett kontosystem. I ett sådant system finns instrumenten registrerade på konton, och en överföring genom registrering på ett konto fyller samma funktion och har i princip samma rättsverkningar som ett överlämnande av instrumenten i fysisk form (tradition). Ett sådant kontosystem kan beroende på de legala förutsättningarna vara så konstruerat att det i botten finns ett eller flera grundläggande instrument i fysisk form och att registreringarna på konton formellt representerar andelar av detta instrument. Man brukar då tala om att de underliggande dokumenten är immobiliserade, dvs. de har gjorts orörliga. Det eller de finansiella instrument som utgör bärare av de grundläggande rättigheterna ligger nämligen vanligen i förvar i den för kontosystemet ansvariga organisationens valv. Denna ordning har gett upphov till termerna värdepappersförvarare, värdepappersregistrerare och värdepapperscentral för den organisation som ansvarar för systemet. Ett alternativ till immobilisering av finansiella instrument är att de är dematerialiserade, dvs. något underliggande dokument existerar inte utan de rättsverkningar som är förenade med ett finansiellt instrument är helt och hållet knutna till registreringen på konto i ett kontosystem. Den svenska aktiekontolagen bygger som bekant på principen om dematerialisering. Utvecklingen av kontosystem utgör en av förutsättningarna för den moderna, gränsöverskridande handeln med finansiella instrument.

I vissa fall är även gränsen mellan nettning och avveckling mindre skarp. Ett system som avvecklar affärerna med finansiella instrument eller valuta efter ett oåterkalleligt nettning förfarande innebär i realiteten att det först sker en avveckling av parternas förpliktelser genom nettning förfarandet och därefter avvecklas de återstående nettforpliktelserna mellan parterna

(se prop. 1994/95:130 s. 17). Detsamma gäller för en avveckling av betalningar som innehåller ett oåterkalleligt nettningsförfarande. Prop. 1995/96:50

Gränsen mellan kontoföring och avveckling kan vara svår att dra men kontoföringen kännetecknas av att kontohållaren på uppdrag av t.ex. ett kontoförande institut registrerar förändringar i äganderätten eller andra rättigheter avseende de finansiella instrument som finns registrerade i kontohållarens kontosystem. Vid kontoföringen tar kontohållaren oftast inte något annat ansvar för avvecklingen än den kontroll som sker av institutets behörighet och att erforderliga instrument finns registrerade på konto.

Som beteckning på den organisation som administrerar kontosystem förekommer bl.a. termerna värdepappersförvarare, värdepappersregistrerare och värdepapperscentral. I stället för någon av dessa termer har i texten begreppet *kontohållare* utnyttjats. Eftersom begreppet kontohållare är relativt vidsträckt bör anmärkas att det i vissa sammanhang bör göras åtskillnad mellan den kontohållning eller kontoföring som sker hos mellanhänderna och kontohållningen i ett nationellt system där alla finansiella instrument i ett land eller en viss marknads instrument är kontoförda i ett centralt register. Sådana institut som t.ex. VPC betecknas ibland som centrala värdepappersförvarare. De finansiella instrumenten i den centrala värdepappersförvararens eller nationella kontohållarens kontosystem kan som nämnts vara immobiliserade eller dematerialiserade.

Det är mycket vanligt, särskilt i internationella sammanhang men även nationellt, att en mellanhand är registrerad som förvaltare av ett finansiellt instrument i den centrala värdepappersförvararens kontosystem och att äganderätten till instrumenten först framgår av mellanhandens kontosystem eller, om denne i sin tur är ombud för en annan mellanhand, i den sistnämndes kontosystem. Som anmärkts i avsnitt 4.1 förekommer regelmässigt flera mellanhänder vid den gränsöverskridande handeln.

Tillståndspliktig verksamhet

En clearingorganisation hanterar vanligen clearing, nettning och avveckling. Clearingutredningen har övervägt att låta en definition av clearingverksamhet inbegripa även avvecklingen men funnit att man härigenom skulle avvika från det språkbruk som är gängse inom branschen. Att låta definitionen av clearingverksamhet omfatta även avvecklingen har dock, som utredningen också påpekat, lagtekniska fördelar. Språkbruket kan inte enligt vår mening anses så fast att hinder föreligger mot en gemensam beteckning. Därtill kommer att begreppen clearing och clearingverksamhet en längre tid utnyttjats i Sverige som sammanfattande beteckning för de avslutande momenten. Även i utlandet används clearing på samma sätt som i Sverige, nämligen som en del av namnet på sådana organisationer som ansvarar för de avslutande momenten, exempelvis clearingorganisation och clearinghus. Det föreligger fördelar med att endast behöva använda en beteckning vid exempelvis lagtextens utformning. Därtill kommer att några gränsdragningsfrågor inte behöver uppkomma mellan t.ex. tillståndspliktig clearing- och avvecklingsverksamhet. Med hänsyn härtill anser regeringen

att begreppet clearingverksamhet även fortsättningsvis kan utnyttjas som samlingsbegrepp för sådan clearing, nettning och avveckling på de finansiella marknaderna som kräver tillstånd.

Prop. 1995/96:50

Frågan, om vilken clearingverksamhet som skall kräva tillstånd, kan delas upp i två spörsmål. För det första, frågan om vilka typer av sådan clearingverksamhet på de finansiella marknaderna som skall kräva tillstånd och om sådan eller liknande verksamhet som bedrivs med stöd av t.ex. tillstånd enligt värdepappersrörelselagen eller bankrörelselagen (1987:617) skall omfattas av tillståndskravet enligt lagen om börs- och clearingverksamhet. Den andra frågan utgör vilka marknader och instrument som skall omfattas av kravet på tillstånd.

När det gäller att avgöra om en verksamhet skall kräva tillstånd och stå under tillsyn bör riskerna som är förknippade med verksamhet för deltagarna och marknaden stå i förgrunden. Det väsentliga är vilket ansvar för riskerna och för riskhanteringen en viss verksamhet innebär. Det innebär att en begränsning bör ske, som Riksbanken har betonat, till sådana områden och aktiviteter som har en påtaglig betydelse för stabiliteten i det finansiella systemet. Därvid kan inledningsvis konstateras att verksamhet som enbart omfattar uträkning, sammanställning och redovisning av parternas betalnings- eller leveransförpliktelser inte är av sådan karaktär att tillstånd bör krävas (jfr SOU 1993:114 s. 240 och prop. 1992/93:113 s. 172).

Fördelarna och nackdelarna med nettning vid handel med bl.a. valuta och finansiella instrument har de senaste åren analyserats ingående av exempelvis arbetsgrupper tillsatta av centralbankerna i G 10-länderna. Sammanfattningsvis är slutsatsen av dessa studier att nettning utgör en synnerligen viktig verksamhet på de finansiella marknaderna och att den kan medföra betydande fördelar för deltagarna och marknaden men också, om nettningen inte uppfyller högt ställda krav på säkerhet i vid mening, vara förenad med väsentliga risker (se prop. 1994/95:130 s. 8 och 9). Clearingutredningen har föreslagit att tillståndskrav införs för nettungsverksamhet. Regeringen delar denna bedömning.

En organisation kan vid nettning eller avveckling, i likhet med OM, gå in som central motpart eller, i likhet med vad som var avsikten med PmC, vid en viss tidpunkt inträda som garant för förpliktelseernas avveckling. Vid sådana förhållanden övertar organisationen ansvaret för förpliktelseernas avveckling. Övertagandet av ansvaret innebär att riskerna koncentreras till denna organisation och att deltagarna har att bedöma risken för att garanten eller den centrala motparten fallerar i stället för den ursprungliga motparten. Vid verksamhet som central motpart eller garant påtar sig organisationen också ett väsentligt ansvar för riskhanteringen. Med hänsyn till den centrala ställning en sådan organisation intar på den finansiella marknaden och till de risker som är förenade med verksamheten som central motpart eller garant bör dessa verksamheter kräva tillstånd och stå under tillsyn.

Det dominerande vid börshandeln med derivatinstrument är att börsen eller en till börsen knuten clearingorganisation tar ansvaret som central motpart eller garant för förpliktelseernas avveckling. Numera förekommer det också beträffande instrument och valuta som handlas direkt mellan parterna eller deras ombud att en clearingorganisation går in som central

motpart. Som exempel kan nämnas den clearingverksamhet OM bedriver avseende ränteterminer och ECHO:s verksamhet beträffande valuta och valutaderivat.

Det är mindre vanligt vid handeln med aktier eller obligationer att en särskild organisation går in som central motpart vid clearingverksamhet. En clearingorganisation kan emellertid genom andra åtaganden inta en central roll vid avvecklingen av förpliktelser på de finansiella marknaderna och således sörja för att förpliktelserna avvecklas på ett säkert sätt. Som exempel kan nämnas följande.

- Organisationen kan administrera och bevaka avvecklingsprocessen på parternas vägnar genom att kontinuerligt kontrollera medlemmarnas förutsättningar att fullfölja sina åtaganden. Vidare kan organisationen administrera nödvändiga åtgärder om problem uppstår vid avvecklingen, exempelvis på grund av att en medlem inte kan leverera eller betala.

- Organisationen kan administrera en skyldighet för medlemmarna att ställa säkerheter för sina åtaganden vid clearing och avveckling.

- Organisationen kan även administrera ett system med garantiåtaganden från medlemmarnas sida eller en överenskommelse mellan medlemmarna och organisationen om hur eventuella förluster skall fördelas.

- Organisationen kan vara nettningsarrangör utan att gå in som central motpart eller garant.

Vid nu beskrivna verksamheter ligger motpartsriskerna i princip kvar på clearingmedlemmarna och deras kunder men organisationen har ett betydande ansvar för hanteringen av riskerna vid nettnings och avveckling. Med hänsyn härtill och den betydelse sådana verksamheter har på den finansiella marknaden bör även dessa enligt vår bedömning kräva tillstånd och stå under tillsyn.

Det är inte ovanligt att en organisation genom utlåning av finansiella instrument eller genom kreditgivning bidrar till att underlätta förpliktelsernas avveckling. Om sådan verksamhet bedrivs fristående eller när det är fråga om förmedling av lån eller kredit föreligger inte tillräckliga skäl för att kräva tillstånd enligt lagen om börs- och clearingverksamhet. Om verksamheten å andra sidan bedrivs tillsammans med exempelvis uträkning, sammanställning och redovisning av parternas förpliktelser bör tillstånd fordras enligt nyss nämnda lag eftersom organisationen vid en helhetsbedömning får anses på ett väsentligt sätt sörja för förpliktelsernas avveckling.

Sammanfattningsvis anser regeringen att tillstånd enligt lagen om börs- och clearingverksamhet bör krävas av en organisation som går in som motpart eller garant vid förpliktelsernas avveckling eller sköter ett nettningsförfarande eller på annat väsentligt sätt sörjer för förpliktelsernas avveckling.

Finansinspektionen har påpekat att liknande verksamhet som den vi nyss ansett bör kräva särskilt tillstånd kan bedrivas av värdepappersinstitut. Enligt inspektionen bedrivs tillståndsprövningen enligt lagen om börs- och clearingverksamhet på i princip samma sätt som enligt lagen om värdepappersrörelse. Finansinspektionen har med hänsyn härtill föreslagit att verksamhet som omfattas av lagen om värdepappersrörelse eller

verksamhet som auktoriserad förvaltare enligt aktiekontolagen (1989:827) inte skall omfattas av tillståndsplikt enligt lagen om börs- och clearingverksamhet. Clearingutredningens uppfattning är att det ur säkerhetssynpunkt skulle vara en fördel om tillstånd till bl.a. clearingverksamhet bedöms enligt lagen om börs- och clearingverksamhet i stället för enligt annan lagstiftning. Vi anser för egen del att det finns systematiska skäl som talar för den av utredningen förespråkade linjen. Därtill kommer också att likartad verksamhet i ett värdepappersinstitut kan ha en mycket betydande omfattning. Finansinspektionens förslag har emellertid flera fördelar. Det kan uppstå tveksamheter om huruvida en viss verksamhet faller under lagen om värdepappersrörelse eller lagen om börs- och clearingverksamhet. Sådana gränsdragningsproblem blir av mindre betydelse med den av inspektionen förespråkade lösningen. En fokusering sker också på att verksamheten kräver tillstånd och skall stå under tillsyn. Kraven överensstämmer också i många delar, t.ex. beträffande den riskhantering som vi behandlar i nästa avsnitt. Eftersom olika krav trots allt kan komma att ställas på en verksamhet beroende på om den är att hänföra till värdepappersrörelse eller går in under börs- och clearinglagen, är frågan inte helt enkel. I ett nyligen avlämnat lagförslag i Danmark har föreslagits att tillsynsmyndigheten (Finanstilsynet) skall få i uppdrag att i tveksamma fall avgöra om en viss verksamhet är att anse som tillståndspliktig clearingverksamhet eller inte. Med hänsyn till följderna av ett sådant avgörande är vi tveksamma till en sådan lösning för svensk del. Regeringen är därför tills vidare beredd att gå på Finansinspektionens linje. Vi föreslår således att verksamhet som omfattas av lagen om värdepappersrörelse eller bankrörelselagen undantas från tillståndsplikt enligt lagen om börs- och clearingverksamhet.

Det är av vikt att den föreslagna lösningen inte medför att en konkurrens på skilda villkor, särskilt vad gäller kravet på säkerhet i verksamheten, uppkommer mellan en clearingverksamhet som bedrivs med stöd av tillstånd enligt lagen om börs- och clearingverksamhet och liknande verksamhet som bedrivs med stöd av värdepappersrörelselagen eller bankrörelselagen. Finansinspektionen bör därför som tillsynsmyndighet följa utvecklingen på detta område vad gäller den allmänna konkurrenssituationen och även uppmärksamma om skillnader uppkommer beträffande riskhanteringen mellan clearingverksamheter som bedrivs med stöd av skilda tillstånd.

Finansiella instrument, valuta och betalningar

Regeringen delar Clearingutredningens bedömning att tillståndskravet i lagen bör utvidgas och omfatta clearingverksamhet avseende samtliga typer av *finansiella instrument*. Det innebär att clearingverksamhet beträffande fondpapper som exempelvis aktier och obligationer, samt andra derivatinstrument än optioner och terminer bör kräva tillstånd. Som berörts i prop. 1994/95:130 förekommer det instrument som handlas huvudsakligen mellan två parter och att det därför kan råda tveksamhet om dessa är att anse som finansiella instrument enligt definitionen av detta begrepp (s. 21 och 22). I dag erbjuds clearingtjänster även beträffande sådana instrument, t.ex. av OM Stockholm AB. Även sådan clearingverksamhet kan vara förenad med icke oväsentliga risker. Det är exempelvis vanligt att det inte finns någon andrahandsmarknad för sådana instrument och att dessa därför är svåra, för att inte säga omöjliga, att omsätta eller ersätta. Även clearingverksamhet beträffande sådana instrument bör därför omfattas av tillståndskravet.

Som inledningsvis berörts har flera remissinstanser föreslagit att tillståndskravet för clearingverksamhet inskränks till de båda leden av en transaktion med finansiella instrument, nämligen leverans- och betalningsförpliktelserna. Begreppet finansiella instrument omfattar derivatinstrument med *valuta* som underliggande tillgång men inte valuta. Avistahandeln med valuta inbegrips inte i en reglering som omfattar clearingverksamhet avseende finansiella instrument. Gränsdragningen mellan avistahandeln med valuta och derivathandeln med valuta är oklar. Traditionellt räknas sådan handel som avvecklas några dagar efter avslutet till avistahandeln. Praxis vid den internationella valutahandeln är att avvecklingen sker två dagar efter avslutet. Affärer med valuta som avvecklas ytterligare några dagar eller någon vecka efter avslutet räknas däremot som derivathandel, t.ex. en kort terminsaffär, och omfattas således av begreppet finansiella instrument. Det dominerande på valutamarknaden är att valuta och valutaderivat handlas direkt mellan parterna eller deras ombud, vanligen stora banker. Även clearingverksamheten sköts vanligtvis av dessa banker. Beträffande den handel som sker med valutaderivat vid vissa derivatbörser sköter emellertid börsen eller en till denna knuten clearingorganisation clearingverksamheten för dessa affärer.

Riskerna vid valutahandeln har behandlats i en rad rapporter från arbetsgrupper tillsatta av centralbankerna i G 10-länderna. Bland dessa kan nämnas Report on Netting Schemes (Angell-rapporten) från februari 1989 och Report of the Committee on Interbank Netting Schemes of the Central Banks of the Group of Ten Countries (Lamfalussy-rapporten) från november 1990. I dessa två rapporter analyseras och diskuteras fördelarna och nackdelarna med netting vid gränsöverskridande valutaffärer och stora betalningar. Lamfalussy-rapporten innehåller bl.a. förslag till "minimikrav" för nettnings- och avvecklingssystem beträffande gränsöverskridande transaktioner i skilda valutor (beträffande Lamfalussykriterierna se prop. 1994/95:130 s. 8 och 9). På uppdrag av kommittén för betalnings- och

avvecklingsystem har en arbetsgrupp gjort en studie av riskerna vid avveckling av värdepappersaffärer. Arbetsgruppens rapport *Delivery Versus Payment in Securities Settlement Systems* (DVP-rapporten) publicerades i september 1992. Enligt DVP-rapporten föreligger grund för antagandet att systemrisken är mindre vid värdepappersavveckling än vid nettning av gränsöverskridande betalningsåtaganden i skilda valutor. Problem vid nettning och avveckling kan i sistnämnda fall, enligt Lamfalussy-rapporten, snabbt bli mycket stora och sprida sig på de finansiella marknaderna.

Riksbanken har som beskrivits i avsnitt 4.1 under år 1994 kartlagt den svenska derivatmarknaden. Någon börshandel eller central clearingverksamhet finns inte för närvarande i Sverige för valuta eller valutaderivat. Av Riksbankens undersökning framgår att merparten av handeln på den svenska valutamarknaden sker med en svensk och en utländsk bank som parter (81 % av avistahandeln och 59 % av derivataffärerna). Koncentrationsgraden är hög på valutamarknaden. De fyra största bankerna svarade år 1993 för 85 % av all valutaderivathandel. Enligt Riksbankens derivatundersökning är riskerna lägre vid s.k. clearad handel än vid s.k. oclearad, men det sker en koncentration av riskerna vid clearad handel hos clearingorganisationen som därför bör övervakas noga.

Clearingutredningen har, med hänvisning till de starka kopplingarna mellan valuta- och värdepappersmarknaden och till att en clearingverksamhet avseende valuta har väsentliga likheter med en motsvarande verksamhet beträffande finansiella instrument, t.ex. vad gäller riskerna, föreslagit att även clearingverksamhet avseende valutaaffärer skall vara underkastad ett tillståndskrav. Flera remissinstanser har kritiserat detta förslag på den grunden att utredningen inte har haft tillräckligt underlag för att bedöma valutamarknaden i Sverige och konsekvenserna av utredningens förslag. Enligt regeringens mening har emellertid Clearingutredningens skäl för en reglering betydande tyngd. Den slutsats som dragits i DVP-rapporten, att typerna av risker och orsakerna till riskerna är desamma inom handeln med valuta som vid värdepappershandeln, talar starkt för en reglering av clearingverksamhet avseende valuta efter samma mönster som för finansiella instrument.

En clearingverksamhet avseende valuta kan tveklöst bidra till att förbättra säkerheten på valutamarknaden och även förbättra genomlysningen av denna marknad. I Sverige och utomlands erbjuds numera clearingtjänster beträffande instrument och valuta som handlas direkt mellan parterna. Som exempel kan nämnas OM:s clearingverksamhet avseende ränteterminer och för valutaclearing, FXNET i London. Vidare har ECHO i augusti 1995 påbörjat clearingverksamhet avseende valutaaffärer, avista och derivat, mellan stora, internationellt verksamma banker. Genom nettning och organisationens egna säkerhetssystem kan en clearingorganisation bidra till en säker avveckling av förpliktelseerna på de finansiella marknaderna. Därtill kommer att en clearingorganisation kan medverka till att hantera den särskilda risk som föreligger vid avveckling av valutaaffärer, nämligen att avvecklingen inte sker samtidigt på grund av att förpliktelseerna avvecklas i skilda tidszoner (cross-currency settlement risk).

Vår bedömning är att en clearingverksamhet avseende valuta kan bidra på ett väsentligt sätt till säkerheten på valutamarknaden men att det därmed också sker en koncentration av riskerna hos organisationen och att en sådan organisation behöver övervakas. Denna bedömning stöds av slutsatserna i Riksbankens derivatundersökning. Sammanfattningsvis anser regeringen att övervägande skäl talar för att en clearingverksamhet avseende valuta skall omfattas av tillståndskravet. På samma sätt som beträffande finansiella instrument bör tillståndskravet riktas mot en särskild organisation och inte mot samma eller likartad verksamhet som redan i dag bedrivs av institut under tillsyn, främst banker.

Vad avser Clearingutredningens förslag att *betalningsförpliktelser* generellt skall omfattas av definitionen av clearingverksamhet och således utgöra tillståndspliktig verksamhet kan konstateras att remissinstansernas kritik i huvudsak har varit riktad mot att definitionerna blivit för vida och även kommit att omfatta vad som kan kallas ordinär betalningsverksamhet. Det är endast för clearingverksamhet rörande stora betalningar (large-value payments) mellan i första hand finansiella institut som det med hänsyn till riskerna för det finansiella systemet kan finnas skäl att diskutera om tillståndskrav bör införas. När det gäller arbetet på att förbättra säkerheten vid clearingverksamhet avseende stora betalningar kännetecknas utvecklingen av två linjer. För sådan clearingverksamhet som bedrivs av centralbanker är det klart uttalade målet av centralbankscheferna i EU att förpliktelserna skall avvecklas brutto i realtid (Real Time Gross Settlement) och att medlemmarna skall ställa säkerhet för eventuella krediter eller exponeringar. Bruttoavveckling i realtid har bedömts som det säkraste sättet att avveckla betalningsförpliktelser och något nettningsförfarande bör inte förekomma vid centralbanksclearingen. Vid sidan av centralbanksclearingen förekommer det att särskilda organisationer, vanligtvis ägda eller drivna av banker, bedriver clearingverksamhet rörande stora betalningar. Ett exempel på en sådan organisation är Bankgirot. Det vanliga är att dessa organisationer på ett eller annat sätt har kopplingar till centralbanksclearingen och att nettot av clearingverksamheten förs vidare för slutlig avveckling i centralbankens system. Beträffande sådana underliggande betalningssystem och andra system som bedriver clearingverksamhet rörande stora betalningar föreligger det inte något krav på att avveckling skall ske brutto i realtid. För att förbättra säkerheten av dessa system är arbetet inriktat på vissa väsentliga delmoment, exempelvis nettningsförfaranden, säkerhetssystem och om en betalning i ett sådant system kan återkallas.

Nettningsförfarande förekommer vid avveckling av stora betalningar liksom att en särskild organisation på annat väsentligt sätt, t.ex. genom kreditgivning eller ett säkerhetssystem, sörjer för betalningsförpliktelsernas avveckling. Även beträffande betalningar bedrivs således sådan verksamhet som ovan har bedömts beträffande finansiella instrument och valuta vara så riskfylld att den bör kräva tillstånd och stå under tillsyn. Det internationella arbetet tar främst sikte på gränsöverskridande betalningar och de särskilda svårigheter som föreligger vid clearingverksamhet avseende betalningar över gränserna. Som exempel på sådana svårigheter kan nämnas de tekniska

och administrativa problem som uppstår när två betalningssystem skall kopplas ihop samt att clearingverksamheten kan beröra två eller flera rättssystem med olikartade innehåll. För att sådan gränsöverskridande clearingverksamhet skall kunna fungera på ett säkert och effektivt sätt krävs det emellertid att de nationella systemen för clearingverksamhet avseende stora betalningar uppfyller högt ställda krav. Om clearingverksamhet rörande betalningar generellt omfattas av tillståndskravet så uppstår dessutom inte några gränsdragningsproblem beträffande betalningar avseende finansiella instrument och andra betalningar. En ytterligare fördel är att samma principer kommer att gälla för clearingverksamhet oavsett om den avser finansiella instrument, valuta eller betalningar. Det är inte helt ovanligt att en organisation hanterar clearingverksamheten avseende leveransledet vid en transaktion med finansiella instrument medan en annan eller andra organisationer sköter clearingverksamheten avseende betalningsledet inkl. eventuell valutaclearing.

Enligt vår bedömning bör således clearingverksamhet rörande stora betalningar kräva tillstånd. Kravet på tillstånd bör på samma sätt som för finansiella instrument och valuta riktas mot en särskild organisation och inte mot samma eller likartad verksamhet som redan i dag bedrivs av institut under tillsyn, främst banker.

Vi har ovan tagit upp gränsdragningsfrågan mellan clearingverksamhet och likartad eller identisk verksamhet som bedrivs med stöd av värdepappersrörelselagen eller bankrörelselagen och därvid föreslagit att denna skall undantas från tillståndsplikt enligt lagen om börs- och clearingverksamhet. När det gäller clearingverksamhet avseende främst betalningar inkl. valuta kan andra gränsdragningsproblem uppkomma. Nu aktuell lagstiftning riktar sig som angetts i avsnitt 4.3 mot de direkt deltagande, nämligen clearingorganisationer och clearingmedlemmar. Syftet med lagregleringen är begränsat till sådana områden och aktiviteter som har en påtaglig betydelse för stabiliteten i det finansiella systemet. Betaltjänstutredningen har i två betänkanden lagt fram förslag rörande bl.a. valutaväxling och betaltjänster (SOU 1994:66 och SOU 1995:69). Förslagets tyngdpunkt ligger på sådana tjänster som används av privatpersoner och av mindre företag. Beredningen pågår av betänkandena. Det kan uppkomma gränsdragningsproblem även gentemot dessa tjänster. Nu aktuell lagstiftningen i lagen om börs- och clearingverksamhet riktar sig mot större professionella aktörer på den finansiella marknaden medan betaltjänstutredningens förslag till övervägande delen rör vad man kan kalla konsumentledet eller allmänheten. En avgränsning bör ske även mot sådan verksamhet. Med hänsyn härtill bör likartad eller identisk verksamhet som huvudsakligen riktar sig till allmänheten undantas från nu aktuell reglering.

Tillståndskravet för clearingverksamhet enligt det utvidgade verksamhetsbegreppet innebär att VPC kommer att behöva tillstånd som clearingorganisation enligt lagen om börs- och clearingverksamhet för centralens clearingverksamhet. Olika krav ställs på clearingmedlemmar i förhållande till kontoförande institut. Det kan också föreligga behov för ett visst institut att vara kontoförande institut men inte att vara clearingmedlem och vice versa. Detta medför med stor sannolikhet att de båda kategorierna av

aktörer hos VPC, kontoförande institut och clearingmedlem, kan komma att skilja sig åt. OM har för närvarande som enda organisation tillstånd att bedriva clearingverksamhet enligt lagen om börs- och clearingverksamhet. Någon omprövning av OM:s tillstånd med anledning av förändringarna av begreppet clearingverksamhet lär inte behövas. Däremot kan den utvidgade definitionen medföra att OM behöver komplettera sitt tillstånd. Någon tillståndspliktigt clearingverksamhet avseende valuta enligt lagen om börs- och clearingverksamhet finns för närvarande inte i Sverige. Det kan emellertid bli aktuellt för Bankgirocentralen BGC AB att söka tillstånd såvitt avser centralens nettning av betalningar mellan de deltagande bankerna.

Prop. 1995/96:50

Övergångsbestämmelser

För att underlätta en övergång till det utvidgade tillståndskravet för clearingverksamhet bör övergångsbestämmelser föras in. I dessa bör föreskrivas att den som vid lagens ikraftträdande bedriver tillståndspliktig verksamhet får försätta verksamheten efter det att lagen trätt i kraft till dess ansökan om tillstånd har prövats av Finansinspektionen. Det utvidgade tillståndskravet kommer givetvis att medföra en hel del förberedelsearbete för Finansinspektionen och även för de organisationer som nu behöver ansöka om tillstånd. Föreskrifterna avseende tillståndsgivning för clearingverksamhet måste exempelvis ses över. För de organisationer som avser att ansöka om tillstånd måste en anpassning ske till verksamhetsförutsättningarna i lagen om börs- och clearingverksamhet. För att detta arbete skall kunna genomföras i god ordning, utan onödig tidspress, bör tidsfristen för en ansökan om tillstånd i enlighet med det utvidgade kravet förlängas i förhållande till tidpunkten för ikraftträdandet.

För VPC innebär de föreslagna reglerna att centralens huvudsakliga verksamhet i fortsättningen kommer att styras av två regelverk, dels lagstiftningen om clearingverksamhet, dels regelsystemet för aktiekontosystemet. Därtill kommer att VPC enligt förslag i ett följande avsnitt skall överta prövningen av de kontoförande instituten. De institut som har tillstånd som kontoförande institut deltar för närvarande i både kontohållnings- och clearingverksamheten hos VPC. De lagändringar som föreslås medför att antagningen, kontrollen och övervakningen samt regleringen av ansvarsförhållandena mellan VPC och kontoförande institut/clearingmedlemmar kommer att behöva regleras på ett nytt sätt. Det kan även bli svårt för VPC och de kontoförande instituten/clearingmedlemmarna att i tid och i nödvändig omfattning anpassa organisation, rutiner och säkerhetssystem. Även beträffande de föreslagna förändringarna i aktiekontolagens regelsystem bör därför föras in övergångsbestämmelser som underlättar övergången till de nya reglerna.

Regeringens förslag: En clearingorganisation skall tillgodose kravet på säkerhet i vid mening. Här i ingår att clearingorganisationen skall uppfylla högt ställda krav vad avser organisation och riskhanterings-system samt säkra tekniska system.

En clearingorganisation får inte som sidoverksamhet bedriva annan riskfylld verksamhet eller sådan verksamhet som kan medföra att organisationens oberoende skulle kunna ifrågasättas.

Utredningens förslag: Överensstämmer i huvudsak med regeringens.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker utredningens förslag eller lämnar det utan erinran. *Finansinspektionen* föreslår att utredningens restriktiva inställning till sidoverksamheter för en clearingorganisation lindras. Även *OM* anser att förslaget i denna del är för strängt.

Bakgrund: I lagen om börs- och clearingverksamhet har uppställts vissa grundläggande krav på clearingverksamhet för att en sådan verksamhet skall kunna betraktas som sund. Med stöd av sundhetskriteriet prövas organisationen av verksamheten, uppbyggnaden av inre kontroll och säkerhet samt organisationens verkställande ledning och större ägares förmåga att driva verksamheten (se prop. 1990/91:142 s.115, 116 och 156 samt prop. 1991/92:113 s. 59). För clearingverksamhet gäller dessutom för att verksamheten skall kunna betraktas som sund följande krav, nämligen säkra tekniska system, fritt tillträde, neutralitet och ett säkerhetskrav (prop. 1991/92:113 s. 59-62). I 8 kap. anges förutsättningarna för tillstånd. Sundhetskravet återfinns i 8 kap. 1 §. I de efterföljande paragraferna föreskrivs vissa villkor för tillstånd att bedriva clearingverksamhet för svenska resp. utländska företag. I 9 kap. regleras clearingorganisationens verksamhet varvid bl.a. föreskrivs att organisationen skall ha ändamålsenliga regler för hur clearing hos organisationen går till. Vidare uppställs som huvudregel krav på att clearingorganisationen skall se till att det vid clearing ställs betryggande säkerhet för gjorda åtaganden och att sådan säkerhet vidmakthålls så länge ett åtagande består. Om en clearingorganisation träder in som part i handeln skall organisationen se till att dess riskmässiga ställning i handeln är balanserad.

Clearingutredningen

Enligt Clearingutredningens bedömning motsvarar sundhetskraven väl de grundläggande anspråk som bör ställas på en clearingverksamhet. Enligt utredningen bör dessa krav gälla generellt och således inte endast för den mera speciella clearingverksamhet som för närvarande är lagreglerad.

Enligt utredningen måste en clearingorganisation ha viss finansiell styrka och dessutom tillgodose kraven på säkerhet i vid mening. Här i ingår att clearingorganisationen skall uppfylla högt ställda krav vad avser

organisation och riskhanteringssystem samt säkra tekniska system. Vidare skall verksamheten vila på en stabil juridisk grund. Utredningen anser att dessa krav är så väsentliga att de bör lagfästas.

Enligt Clearingutredningens mening utgör en noggrann och ingående riskanalys av den planerade verksamheten en första förutsättning för en clearingorganisations verksamhet. Denna analys bör inte vara begränsad till att avse de risker som organisationen själv ikläder sig utan bör också ta sikte på de risker som är förenade med systemet som sådant för parterna och därmed för marknaden och betalningssystemet. En sådan riskanalys utgör i sin tur grunden för den beskrivning av hur dessa risker skall hanteras (riskhanteringsplan) som varje clearingorganisation bör upprätta.

Vilka krav bör då ställas på en clearingorganisations riskhanteringssystem? För hanteringen av riskerna är det enligt utredningen väsentligt att en clearingorganisation har finansiell och operationell integritet. Vidare anser utredningen att organisationens riskhanteringssystem skall dels begränsa kreditförluster och likviditetsproblem vid en clearingmedlems fallissemang, dels trygga att avvecklingen kan ske på utsatt tid och att eventuella förluster kan täckas av övriga, dels trygga den operationella tillförlitligheten av ADB- och kommunikationssystem som är nödvändiga för clearingorganisationens fullgörande av avvecklingen.

Clearingutredningen har påpekat vikten av att de finansiella resurserna liksom riskanalysen, riskhanteringsplanen och organisationsplanen hos en clearingorganisation är föremål för återkommande granskning allteftersom verksamheten ökar eller minskar i volym eller förhållandena ändras i övrigt.

I riskhanteringsplanen bör det vara klart och tydligt fastlagt hur ansvaret för riskhanteringen i institutet är fördelat. Det bör också vara bestämt vilka befogenheter den ansvariga enheten har och vem eller vilka av befattningshavarna i ett institut som i en krissituation har ansvaret för att nödvändiga åtgärder vidtas. Vid bedömningen av hur dessa frågor skall lösas är det lämpligt att det också prövas om den enhet som har ansvaret för riskhantering bör vara åtskild från affärsenheterna.

Riskhanteringsplanen och ansvaret för hanteringen av riskerna vid clearing- och avvecklingsverksamhet är av väsentlig betydelse inte bara för clearingorganisationer utan också för värdepappersbolag, banker och andra företag på de finansiella marknaderna. Enligt utredningens uppfattning är det därför av vikt att ledningen i nu diskuterade institut är väl medveten om vilka risker som föreligger vid clearing- och avvecklingsverksamhet och hur dessa risker skall hanteras. Beslut rörande riskhanteringsplanen och ansvaret för riskhanteringen bör därför fattas av institutens styrelse, åtminstone när det gäller grundläggande frågor. Dessa beslut bör dessutom vara föremål för en regelbundet återkommande prövning av institutens styrelse och verkställande ledning.

Utredningen anser att en clearingorganisation utöver clearingverksamheten endast skall få bedriva sådan verksamhet som har nära samband med den, exempelvis s.k. förvaringstjänster. Dessutom får en clearingorganisation, efter särskilt tillstånd från Finansinspektionen, i syfte att underlätta clearingverksamheten förmedla försträckning av finansiella instrument (värdepapperslån) eller lämna kredit mot säkerhet. Däremot

anser utredningen inte att en clearingorganisation skall få bedriva förvaltningstjänster. De risker sådana tjänster kan vara förenade med bör nämligen inte träffa en clearingorganisation. Därtill kommer att en clearingorganisations integritet i sådant fall skulle kunna ifrågasättas.

Enligt Clearingutredningen har det inte framkommit något under utredningens arbete som ger anledning att ompröva säkerhetskravet i 9 kap. 2 § lagen om börs- och clearingverksamhet för en sådan clearingorganisation som inträder som part i handeln eller garanterar förpliktelserna. För bibehållande av detta säkerhetskrav talar enligt utredningen också den centrala roll en sådan organisation intar på värdepappersmarknaden och att ett fallissemang för en sådan organisation kan få svåra konsekvenser för marknaden och följderna därav i värsta fall kan sprida sig i det finansiella systemet.

Beträffande sådana former av clearingverksamhet som inte innebär att clearingorganisationen går in som central motpart eller garant kan enligt utredningen, med hänsyn till de skilda former av sådan verksamhet som kan förekomma, en lika kategorisk regel inte rimligen gälla. I fråga om sådan clearing bör föreskrivas att säkerhet skall ställas i den utsträckning som behövs. En sådan regel i förening med rätten för tillsynsmyndigheten att meddela närmare föreskrifter om säkerhetskravet är enligt utredningens bedömning ett ändamålsenligt sätt att reglera övriga former av clearingverksamhet utan att lägga hinder för nyttillkommande former av sådan verksamhet.

Skälen för regeringens förslag:

Utgångspunkter

I avsnitt 4 har konstaterats att det föreligger betydande risker vid clearing och avveckling och att ett materialiserande av dessa risker kan få allvarliga konsekvenser för de finansiella marknaderna och i värsta fall även för det finansiella systemets stabilitet. Det är därför ett väsentligt allmänt intresse att sådan verksamhet inte innehåller oacceptabla risker för deltagarna, för de finansiella marknaderna och för det finansiella systemet. Detta intresse riktar sig i första hand mot de direkt deltagande, nämligen clearingorganisationer och clearingmedlemmar.

En reglering av clearingverksamhet bör vara inriktad på att tillgodose detta skyddsintresse. Clearingverksamhet bör bedrivas på ett sådant sätt att risknivån begränsas på ett tillförlitligt sätt. Därvid bör verksamheten innehålla rutiner och säkerhetsåtgärder för hantering av eventuella problem och risker. En viktig utgångspunkt för en reglering bör vara att clearingverksamheten skall ske på ett sådant sätt att eventuella problem kan hanteras av clearingorganisationer och clearingmedlemmar vid denna verksamhet samt att risken för att problem sprider sig till andra marknader och i värsta fall till det finansiella systemet begränsas så långt som är möjligt och rimligt.

Finansiell styrka

Med hänsyn till en clearingorganisations centrala ställning och de konsekvenser en sådan organisations fallissemang skulle kunna få finns det från allmän synpunkt ett starkt intresse av att en clearingorganisation har en mycket god finansiell styrka. Från allmän synpunkt finns det också ett befogat önskemål att clearingorganisationens verksamhet har en tillräcklig varaktighet och stabilitet, så att man säkerställer att denna funktion upprätthålls på marknaden i fråga. Beroende på hur verksamheten är organiserad kan en clearingorganisation vara föremål för betydande kredit- och likviditetsrisker samt även operativa och administrativa risker. Dessa risker är särskilt påtagliga om en clearingorganisation inträder som central motpart eller garanterar de affärer som är föremål för clearing och avveckling. Utredningen har övervägt om inte ett uttryckligt krav på aktiekapital borde ställas. En clearingorganisations finansiella styrka kan vara uppbyggd på skilda sätt. Förutom eget kapital kan organisationen ha garantier eller åtaganden från ägarna eller medlemmarna. Det kan också förekomma att en organisation har byggt upp sin finansiella styrka genom försäkringar eller på annat liknande sätt. Med hänsyn till att olika lösningar för att uppnå finansiell styrka finns och till att riskerna vid verksamheten kan vara fördelade på skilda sätt anser regeringen i likhet med utredningen och den bedömning som gjordes vid lagens tillkomst (prop. 1991/92:113 s. 126) att det inte finns skäl eller behov att fastställa ett visst bestämt kapitalkrav. Det är emellertid väsentligt att frågan om finansiell styrka är föremål för särskilda överväganden vid tillståndsprövningen och att provningen sker med beaktande av riskerna vid verksamheten. Kravet på finansiella resurser bör dock uttryckligen knytas till det betalningsansvar som kan drabba organisationen. Det är också viktigt att provningen av de finansiella resurserna sker kontinuerligt allteftersom verksamheten ökar eller minskar i volym eller förhållandena ändras i övrigt.

Säkerhet i verksamheten

Clearingutredningens förslag om att en clearingorganisation skall tillgodose kravet på säkerhet i vid mening har tillstyrkts eller lämnats utan erinran av remissinstanserna. Enligt regeringens mening bör detta grundläggande krav uppställas i lagstiftningen.

Regeringen delar som framgår av avsnitt 4.3 utredningens bedömning att de grundläggande krav på clearingverksamhet som uppställts i lagen om börs- och clearingverksamhet bör gälla generellt och således inte endast för den mera speciella clearingverksamhet som för närvarande är lagreglerad. I avsnitt 4.3 har vi också betonat att krav uppställs på att clearingorganisationer själva identifierar och mäter de väsentliga risker som föreligger vid deras clearingverksamhet samt att denna analys sedan ligger till grund för institutens hantering av riskerna. Kravet på riskhanteringsrutiner som har föregåtts av en riskanalys och dokumenterats i en riskhanteringsplan är av

sådan betydelse att det bör lagfästas. Att en clearingorganisation har en riskhantering och intern kontroll som uppfyller de riktlinjer som angetts i avsnitt 4.3 bör enligt vår mening utgöra en grundläggande förutsättning för att få bedriva verksamhet på de finansiella marknaderna.

Det är väsentligt att en kontinuerlig prövning av säkerheten i verksamheten sker på samma sätt som för de finansiella resurserna allteftersom verksamheten ökar eller minskar i volym eller förhållandena ändras i övrigt. Det sagda innebär också ett krav på clearingorganisationer att avsätta resurser för att fortlöpande analysera och anpassa sina riskhanteringssystem.

De grundläggande kraven på en clearingorganisation omfattar som behandlats i avsnitt 4.3 krav avseende organisationen av verksamheten och på den verkställande ledningens förmåga att driva verksamheten. I samma avsnitt har understrukits betydelsen av att ledningen i ett institut, t.ex. en clearingorganisation, är väl medveten om riskerna vid clearingverksamhet och har utarbetat strategier för hur dessa skall minimeras. Det nu anförda aktualiserar, tillsammans med vad som i föregående stycke har betonats beträffande riskhanteringen och den interna kontrollen, en väsentlig fråga, nämligen i vilken omfattning ansvaret för dessa frågor bör vila på styrelsen? Enligt Clearingutredningen bör beslut rörande riskhanteringsplanen och ansvaret för riskhanteringen fattas av institutens styrelse, åtminstone vad avser grundläggande frågor. Dessa beslut bör dessutom, enligt utredningen, regelbundet omprövas av institutens styrelse och verkställande ledning (SOU 1993:114 s. 245).

Det ansvar clearingverksamhet medför för riskerna och riskhanteringen på den finansiella marknaden innebär att sådan verksamhet, enligt vårt förslag, skall kräva tillstånd och stå under tillsyn. Syftet med en clearingorganisations verksamhet är att bidra till att förpliktelserna på den marknad organisationen betjänar avvecklas på ett säkert och effektivt sätt. Identifieringen av de risker som är förenade med verksamheten och hanteringen av dessa är av grundläggande betydelse för en clearingorganisation. Styrelsen har, enligt aktiebolagslagen (1975:1385), ansvar för bolagets organisation och förvaltningen av bolagets angelägenheter. Beträffande den löpande förvaltningen skall styrelsen ge verkställande direktören riktlinjer och anvisningar (8 kap. 6 §). Mot denna bakgrund bör, enligt vår mening, väsentliga beslut rörande organisationen av clearingverksamheten och rutinerna för riskhanteringen fattas av styrelsen. Det är därvid av särskild vikt att ansvaret för riskhanteringen klarläggs på så sätt, att det är bestämt vilka befogenheter den ansvariga enheten har och vem eller vilka befattningshavare som i en krisituation har ansvaret för att nödvändiga åtgärder vidtas.

Vad som nu anförts äger giltighet beträffande clearingorganisationer. För clearingmedlemmar och konföörande institut skall självfallet beslut i de grundläggande frågorna rörande organisationen av verksamheten fattas av styrelsen. När det gäller beslut om riskhanteringen är frågan inte lika enkel. Vilken betydelse verksamheten som clearingmedlem eller konföörande institut har för ett institut kan variera betydligt, liksom vilka risker som är knutna till denna verksamhet. Verksamheten som clearingmedlem eller konföörande institut kan, å ena sidan, utgöra en huvuduppgift för institutet.

Å andra sidan, kan sådan verksamhet, t.ex. bedriven endast för egen räkning, vara av mindre betydelse för ett annat institut, i vart fall i jämförelse med detta instituts huvudsakliga affärsområden. För finansiella institut som banker och värdepappersbolag stämmer vad regeringen anfört väl överens med de principer och riktlinjer som Finansinspektionen arbetat fram i inspektionens allmänna råd avseende styrning, intern information och intern kontroll inom kredit- och värdepappersinstitut (FFFS 1994:35)²⁰. Det bör emellertid anmärkas att den kommitté som har i uppdrag att göra en översyn av vissa rörelse- och tillsynsregler på bankområdet skall granska de särskilda regler som finns om styrning och ansvarsfördelning inom banker (se dir 1995:86 s. 6). En generell revidering av dessa regler som beaktar ansvaret för samtliga verksamhetsområden inom ett finansiellt institut kan således komma att ske.

Det avgörande för om ansvaret för riskhanteringen skall placeras hos styrelsen bör, enligt regeringens mening, vara omfattningen av verksamheten som clearingmedlem eller kontoförande institut och riskerna vid denna verksamhet. För de flesta banker och värdepappersbolag som är aktiva för egen och annans räkning som clearingmedlem eller kontoförande institut bör denna bedömning leda till att åtminstone beslut i de grundläggande frågorna bör fattas av styrelsen.

Stabil juridisk grund och säkra tekniska system

Enligt lagen om börs- och clearingverksamhet skall en clearingorganisation ha ändamålsenliga regler för hur clearingen går till. Någon närmare utveckling av denna regel finns inte i förarbetena. Det anges dock att regeln innebär att det skall finnas föreskrifter om risk- och säkerhetshantering (prop. 1991/92:113 s. 72 och 124).

En av förutsättningarna för clearingverksamhet är självklart clearingorganisationens egna regelverk. Utöver reglerna för själva clearingverksamheten behandlas, i det vanligen mycket detaljerade regelverket, förhållandet mellan clearingorganisationen och dess medlemmar. Som nämnts kan clearingorganisationen även ha direkta avtal med clearingmedlemmarnas kunder såsom är fallet hos OM. I detta regelverk anges bl.a. förutsättningarna för att en affär skall avvecklas genom clearingorganisationen, vilka säkerheter som krävs och vilka åtgärder som kan bli aktuella om regelverket inte följs. Sistnämnda spørsmål har samband med den mycket viktiga frågan ur riskhanteringssynpunkt, nämligen vilka åtgärder en clearingorganisation kan tillgripa om en aktör inte förmår att fullfölja sina åtaganden. Bland sådana åtgärder kan nämnas rätten att stänga medlemmens positioner och även överföra medlemmens åtaganden för kunders räkning till andra clearingmedlemmar samt möjligheten för organi-

²⁰Beträffande principerna för den nödvändiga organisationen av riskhanteringen i värdepappersinstitut kan också hänvisas till Baselskommittén för banktillsyn i juli 1994 utgivna Risk Management Guidelines for Derivatives och Trettio-gruppens studie Derivatives: Practise and Principles utgiven i juli 1993.

sationen att snabbt tillgodogöra sig lämnade säkerheter och ställda garantier. Prop. 1995/96:50

Regeringen delar utredningens bedömning, som torde vara oomstridd, att det vid clearingverksamhet föreligger många, ibland mycket svåra, juridiska spörsmål. Avvecklingen av gränsöverskridande affärer medför regelmässigt att flera rättsystem blir tillämpliga. Internationaliseringen av de nationella marknaderna innebär att utländska aktörer blir ett allt vanligare inslag vid handel och clearing på dessa marknader. Denna utveckling kommer med stor sannolikhet att accentueras när investeringstjänstedirektivet träder i kraft den 1 januari 1996. Detta direktiv innebär som tidigare berörts att vissa kreditinstitut och värdepappersföretag med säte inom EES skall kunna få medlemskap eller tillträde till reglerade marknader i andra EES-länder via filialetablering, dotterbolag i det landet eller gränsöverskridande verksamhet direkt från hemlandet. Nämnade institut och företag skall också enligt direktivet kunna bli medlemmar i eller få tillträde till de system för clearing och avveckling som tillhandahålls medlemmarna av en reglerad marknad.

Sammantaget innebär utvecklingen att de juridiska frågorna vid clearingverksamhet i allt större omfattning kommer att få en ny, internationell dimension. Det är också som framgår av propositionen Avtal om avräkning (nettning) vid handel med finansiella instrument och valuta ett vanligt internationellt krav att clearingverksamhet skall bygga på en stabil juridisk grund (prop. 1994/95:130 s. 14 f). Enligt regeringens mening framgår den juridiska grundens betydelse redan av den gällande regleringen för clearingverksamhet. Till detta kommer de förslag som nu lämnas. Mot denna bakgrund är det inte nödvändigt att, som utredningen föreslagit, föra in kravet på juridisk grund i lagtexten.

Beträffande kravet på *säkra tekniska system* har utredningen ansett att det är inte ändamålsenligt att i lagstiftning närmare precisera tekniska krav som, med hänsyn till den snabba utvecklingen, inom en kort tid kan bli inaktuella. I stället bör tillsynsmyndigheten i enlighet med vad som angetts i propositionen Ny börslagstiftning m.m. pröva om de tekniska systemen är utformade så att de uppfyller de krav som man tid efter annan bör ställa (prop. 1991/92:113 s. 58). Regeringen delar denna bedömning men vill för egen del betona att stora krav måste ställas på en clearingorganisations data- och kommunikationssystem. Dessa system skall tillfredsställa högt uppställda krav på tillförlitlighet, eftersom störningar i sådana system kan förorsaka mycket allvarliga problem. Även de tekniska systemen måste självfallet analyseras och behandlas i den i föregående avsnitt angivna planen för en clearingorganisations riskhantering.

Utredningen har diskuterat vilka krav som bör ställas på det reservsystem som skall finnas om datasystemet skulle bli utslaget. Enligt regeringens mening talar en clearingorganisations centrala ställning för att organisationen bör ha tillgång till ett reservsystem på annat ställe än det vanliga verksamhetsstället och att reservsystemet bör kunna sättas i gång inom en mycket kort tid. Hur högt kraven bör ställas i dessa avseenden är givetvis beroende på vilken vikt den aktuella verksamheten har för den finansiella marknaden.

Stora krav måste givetvis även ställas i fråga om fysisk säkerhet i form av skalskydd och tillträdeskontroll och beträffande faciliteter för dataskydd och kvalitetssäkerhet. Det väsentliga är därvid som utredningen anför att högt ställda krav på säkerhet uppfylls. Säkerhets- och sårbarhetsfrågorna i nu diskuterat avseende har behandlats i propositionerna om kontobaserat aktiesystem (1988/89:152 s. 167 och 168) och om kontobaserat penningmarknadssystem (1990/91:106 s. 87 och 88). Härvid har betonats vikten av att systemen granskas innan de tas i drift och att systemen tillgodoser högt ställda krav på säkerhet.

Regeringen vill beträffande kravet på säkra tekniska system och vad som anförts om säkerhets- och sårbarhetsfrågor tillägga att granskning i dessa hänseenden måste ske inte bara vid tillståndsprövningen utan även senare när en clearingorganisation vidtar väsentliga ändringar av ett befintligt system eller inför ett nytt system.

Kopplingar till betalningssystem

I avsnitt 4.1 har konstaterats att värdepappersmarknaden och valuta-marknaden har starka kopplingar till betalningssystemet, eftersom de stora betalningsflöden som genereras av handeln i olika finansiella instrument och i valuta, svarar för en betydande del av det samlade flödet som betalningssystemet utgör. För närvarande avvecklas betalningsledet hos både VPC och OM slutligt i Riksbankens avvecklingssystem för betalningar (RIX-systemet). För en väl fungerande avveckling krävs givetvis att såväl leveransledet som betalningsledet hos en clearingorganisation uppfyller högt ställda krav på säkerhet och effektivitet. Rutinerna och arrangemangen för betalningsavvecklingen är minst lika viktiga som motsvarande åtgärder för avvecklingen av leveransledet. Om en clearingorganisation inte själv hanterar betalningsavvecklingen är det nödvändigt för organisationen att, t.ex. i samarbete med banker eller en clearingorganisation för betalningar, försäkra sig om att även betalningsledet uppfyller de nu ställda kraven på bl.a. säkerhet i vid mening och säkra tekniska system.

Sidoverksamhet

Finansinspektionen har påpekat att möjligheten för en börs att bedriva annan verksamhet är mer vidsträckt än vad utredningen föreslår beträffande clearingorganisationer. Inspektionen menar att denna skillnad kan vålla tveksamheter om börs- och clearingverksamhet bedrivs i samma bolag och föreslår att den restriktiva inställningen beträffande clearingorganisationen mildras.

Vad som tidigare anförts om en clearingorganisations centrala ställning på de finansiella marknaderna medför enligt vår mening att utrymmet för sidoverksamheter bör vara mer begränsat än vad som gäller för en börs. Enligt regeringens mening finns det därför goda skäl för viss åtskillnad mellan vilka sidoverksamheter en börs resp. clearingorganisation får

bedriva. I det av Finansinspektionen anförda exemplet bör således utrymmet för den tillåtna sidoverksamheten bestämmas av den verksamhet som är förenad med störst risker, nämligen clearingverksamheten. Något hinder föreligger emellertid inte för börs- och clearingverksamhet att bedrivas i samma bolag. Det är vanligt att en derivatmarknad är organiserad på detta sätt.

Utredningen anser inte att en clearingorganisation skall få bedriva förvaltningstjänster eftersom de risker sådana tjänster kan medföra inte bör träffa en clearingorganisation och även att organisationens oberoende i sådana fall skulle kunna ifrågasättas. I det sammanhanget bör emellertid ett klarläggande göras. För att förenkla avvecklingen, särskilt vid gränsöverskridande avveckling, kan länkar finnas mellan clearingorganisationer, kontohållare och depåbanker. En förutsättning för en sådan länk är ofta att någon av dessa kan få tillstånd att vara förvaltare hos en clearingorganisation eller kontohållare för en viss emission eller ett visst innehav. Enligt regeringens mening, som delas av utredningen, utgör det som sagts om förvaltningstjänster inte något hinder för att sådana länkar skapas. Clearingorganisationer och nationella kontohållare, såsom t.ex. VPC, bör därför ha möjlighet att vara förvaltare vid sådana länkar.

Det bör slutligen anmärkas att något hinder inte föreligger, som utredningen påpekat, för en clearingorganisation att ägna sig åt kontohållning av finansiella instrument.

Säkerhetskravet

Det står utom allt tvivel att ett fallissemang för en clearingorganisation som träder in som central motpart eller garant kan få mycket svåra konsekvenser för marknaden. Följderna av kraschen i Barings Bank, eller rättare sagt att kraschen inte fick några följder för clearingorganisationer och clearingmedlemmar, visar också med stor tydlighet vikten av ett fungerande säkerhetssystem som kan hindra en störning att sprida sig till de andra medlemmarna hos clearingorganisationen. Med hänsyn härtill anser regeringen, i likhet med Clearingutredningen, att skäl saknas att ompröva säkerhetskravet för en clearingorganisation som går in som central motpart eller garant vid avvecklingen. Den roll en sådan organisation intar på de finansiella marknaderna innebär att stora krav måste ställas på organisationens finansiella styrka och system för att skydda sig mot riskerna vid clearingverksamheten.

Även beträffande säkerhetskravet för övriga former av clearingverksamhet delar vi utredningens bedömning.

Regeringens förslag: En clearingorganisation skall liksom i dag få avgöra vilka som får delta i den clearingverksamhet som organisationen anordnar, dvs. vilka som får vara clearingmedlemmar. Även i fråga om den krets som får antas som clearingmedlemmar behålls den nuvarande ordningen. Det innebär att — förutom sådana institut och företag som kan bli medlemmar vid en börs och delta i handeln vid en auktoriserad marknadsplats — skall även andra företag kunna accepteras som clearingmedlem.

Kravet på tillstånd från Finansinspektionen för att få delta som kontoförande institut hos Värdepapperscentralen tas bort. I stället överläts på Värdepapperscentralen att avgöra vilka som skall ha rätt att vara kontoförande institut, dvs. få vidta registreringsåtgärder i det kontobaserade system för värdepapper som centralen håller i. Sådan rätt får medges samma krets av aktörer som kan bli clearingmedlemmar. Riksbanken och Riksgäldskontoret skall emellertid, liksom för närvarande, vara tillförsäkrad rätt att vara kontoförande institut.

Som förutsättning för clearingmedlemskap och deltagande som kontoförande institut skall gälla att institutet/företaget uppfyller dels kraven i lagen om börs- och clearingverksamhet resp. aktiekontolagen, dels de krav som clearingorganisationen resp. Värdepapperscentralen ställer upp.

Kretsen av clearingmedlemmar som får delta i clearingen för annans räkning begränsas till institut som regelmässigt bedriver sådan verksamhet och som står under tillsyn. En motsvarande begränsning skall gälla i fråga om de kontoförande institut som får vidta registreringsåtgärder för annans räkning. Någon begränsning till vissa särskilda institut införs inte för möjligheten att bli kontoförande institut eller clearingmedlem enbart för egen räkning.

Clearingmedlemmar och kontoförande institut som inte står under tillsyn skall vara skyldiga att lämna Finansinspektionen de uppgifter den begär rörande verksamheten som clearingmedlem eller kontoförande institut.

Utredningens förslag: Överensstämmer i huvudsak med regeringens vad avser clearingmedlemskap. Distinktion mellan möjligheten att vara clearingmedlem resp. kontoförande institut för egen räkning och för annans räkning har inte närmare diskuterats av utredningen. Beträffande möjligheten att bli kontoförande institut har utredningen föreslagit att en sådan möjlighet införs generellt för utländska företag. För att vara kontoförande institut har utredningen uppställt krav på dels tillstånd från Finansinspektionen, dels överenskommelse med VPC.

Remissinstanserna: Övervägande antalet remissinstanser tillstyrker utredningens förslag eller lämnar det utan erinran. *Finansinspektionen* förordar att clearingmedlemmar och kontoförande institut skall stå under

inspektionens tillsyn samt att en särreglering görs avseende Riksbanken, Riksgäldskontoret och AP-fonden. Beträffande utländska företag föreslår Finansinspektionen att möjligheten att utan etablering i Sverige ansluta sig till en svensk clearingorganisation begränsas till utländsk clearingorganisation som står under tillsyn i sitt hemland och utländskt företag som är borsmedlem vid en svensk börs. Enligt *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Svenska Bankföreningen* bör kretsen av kontoförande institut begränsas till värdepappersinstitut. VPC ifrågasätter om det är motiverat att ha kvar kravet på Finansinspektionens tillstånd i fråga om kontoförande institut.

Remissinstansernas synpunkter på utredningens förslag om utländska företag som kontoförande institut har redovisats i prop. 1993/94:232 (s. 9, 10 och 22-42).

Bakgrund:

Kontoförande institut enligt aktiekontolagen

Tillstånd att vara kontoförande institut meddelas enligt 3 kap. 1 § aktiekontolagen av regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer. Finansinspektionen har av regeringen bemyndigats att meddela sådant tillstånd. I 3 kap. 3 § uppställs krav på att andra kontoförande institut än Riksbanken och Riksgäldskontoret skall stå under tillsyn av Finansinspektionen och att instituten skall lämna de upplysningar om sin verksamhet och därmed sammanhängande omständigheter som inspektionen begär.

Genom ett tillägg i 3 kap. 1 § våren 1991 erhöll kontoförande institut möjlighet att få s.k. delegationsrätt, dvs. rätt att sätta annan i sitt ställe. Ursprunget till införandet av delegationsrätten var en framställning från sparbanks- och föreningsbanksrörelserna om sådan rätt. Av propositionen framgår emellertid att även andra institut än banker kan få rätt att delegera (prop. 1990/91:106 s. 45).

Genom lagändring som trädde i kraft den 1 juli 1993 blev Riksbanken och Riksgäldskontoret kontoförande institut inom sina resp. verksamhetsområden. Riksbanken och Riksgäldskontoret står i sin egenskap av kontoförande institut, enligt uttryckligt förordnande, inte under tillsyn av Finansinspektionen (3 kap. 1 och 3 §§).

Vilka krav ställs på kontoförande institut? Utöver att de — med nyss nämnda undantag — skall stå under Finansinspektionens tillsyn innehåller aktiekontolagen inte några bestämmelser om de kontoförande institutens resurser och organisation. I propositionen om kontobaserat aktiesystem (prop. 1988/89:152 s. 102) anfördes följande beträffande de kontoförande institutens egenskaper.

"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

de 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."

Prop. 1995/96:50

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

Clearingmedlem enligt lagen om börs- och clearingverksamhet

Enligt 8 kap. 6 § lagen om börs- och clearingverksamhet får medlemskap i en clearingorganisation endast beviljas den som har en betryggande kapitalstyrka och som i övrigt bedöms vara lämplig att delta i clearingen hos organisationen. I förarbetena till lagen uttalades att det borde överlåtas på varje enskild clearingorganisation att avgöra vilka som skall få delta i den clearing som organisationen anordnar (prop. 1991/92:113 s. 128). Några särskilda bestämmelser för utländska rättssubjekts deltagande i clearingverksamhet ansågs inte nödvändigt med hänsyn till att det av principen om fritt tillträde följer att utländska rättssubjekt som söker medlemskap i en clearingorganisation skall prövas efter samma grunder som svenska subjekt. Det framhölls att det för stabiliteten i clearingen måste ställas krav på god soliditet hos den som är medlem i en clearingorganisation.

För att kunna uppfylla kraven i direktivet om investeringstjänster på att bereda värdepappersföretag och kreditinstitut tillträde till system för clearing och avveckling har vissa ändringar gjorts i lagen om börs- och clearingverksamhet (prop. 1994/95:50, bet. 1994/95:NU12, rskr. 1994/95:164, SFS 1994:2017). Dessa träder i kraft den 1 januari 1996. I bestämmelserna har de företag och institut som omfattas av investeringstjänstedirektivet pekats ut. Kretsen av företag har dock utvidgats i förhållande till direktivets bestämmelser och överensstämmer med den krets av aktörer som skall kunna få börsmedlemskap och tillträde till handeln vid en auktoriserad marknadsplats. Under förutsättning att kraven för medlemskap är uppfyllda är en clearingorganisation skyldig att som clearingmedlem acceptera följande kategorier av aktörer: värdepappersinstitut med tillstånd enligt lagen om värdepappersrörelse att driva kommissionsverksamhet, handel för egen räkning och förmedlingsverksamhet, företag från ett EES-land med tillstånd i hemlandet att driva sådan verksamhet samt vissa andra företag från länder utanför EES som i sitt hemland har rätt att driva någon av de nämnda typerna av verksamhet.

Enligt den gällande regleringen kan en clearingorganisation själv avgöra vilka som skall få delta i den clearing som organisationen anordnar utöver de aktörer som organisationen enligt lagen är skyldig att anta som medlem. Clearingorganisationen skall därvid tillämpa principen om fritt tillträde. Därvid kan en rad andra företag bli aktuella som medlem, t.ex. svenska eller utländska icke-finansiella företag. Det har således i lagen inte uppställts

något krav på att en clearingmedlem också måste inneha ett Prop. 1995/96:50
börsmedlemskap.

De nuvarande reglerna om clearingverksamhet i lagen om börs- och clearingverksamhet avser bara sådan clearing och avveckling som består i att yrkesmässigt träda in som part i options- eller terminsavtal eller på annat sätt garantera att avtalet fullgörs.

Direktivet om investeringstjänster

Direktivet om investeringstjänster skall förverkliga den inre marknaden på värdepappersområdet och är utformat efter mönster av det andra bank-samordningsdirektivet (89/646/EEG). I direktivet föreskrivs obligatorisk auktorisation för juridiska — och vissa fysiska — personer som yrkesmässigt tillhandahåller investeringstjänster (värdepappersföretag). Definitionerna av vad som utgör investeringstjänster överensstämmer i huvudsak med det tillståndspliktiga området i lagen om värdepappersrörelse. Motsvarande gäller i stort för de sidoverksamheter som direktivet omfattar.

Direktivet bygger på principen om hemlandsauktorisering, dvs. ett företag som har auktorisation i sitt hemland får med stöd av denna erbjuda sina tjänster i andra medlemsstater, genom etablering av filial eller över gränserna, utan att krav på ytterligare tillstånd får ställas. I direktivet föreskrivs dock viss anmälnings- och informationsskyldighet innan sådan verksamhet får startas. Med stöd av hemlandsauktorisering skall ett värdepappersföretag få tillträde till börser och andra reglerade marknader samt till dessa anslutna clearing- och avvecklingssystem. Ansvar för tillsynen över ett värdepappersföretags verksamhet ligger i princip på myndigheterna i företagets hemland. Detta gäller även sådana delar av verksamheten som bedrivs i andra länder. I direktivet finns särskilda regler om uppdelning av ansvar och samverkan mellan berörda tillsynsmyndigheter.

Direktivet om investeringstjänster är nära kopplat till direktivet 93/6/EEG om kapitalkrav för värdepappersföretag och kreditinstitut. Bland annat skall värdepappersföretag ha ett tillräckligt startkapital enligt reglerna i kapitalkravsdirektivet. De ändringar i den svenska lagstiftningen som dessa både direktiv medför har behandlats av riksdagen under hösten 1994 (prop. 1994/95:50, bet. 1994/95:NU12, rskr. 1994/95:164, SFS 1994:2004-2026). De nya bestämmelserna i bl.a. lagen om värdepappersrörelse som grundas på direktivet om investeringstjänster träder i kraft den 1 januari 1996. Detsamma gäller bl.a. bestämmelserna om minsta startkapital för värdepappersföretag enligt kapitalkravsdirektivet.

Vid införlivandet av direktivet om investeringstjänster har förutskickats att ytterligare ändringar i den svenska lagstiftningen kan komma att ske med hänsyn till den pågående beredningen av Clearingutredningens betänkande (prop. 1994/95:50 s. 122 och 123). De ändringar som på grundval av utredningens betänkande har föreslagits i föregående kapitel om tillståndspliktig clearingverksamhet påverkar även bestämmelserna om deltagande (medlemskap) i sådan verksamhet.

Enligt artikel 15 i direktivet om investeringstjänster skall medlemsländerna se till att sådana värdepappersföretag från andra medlemsländer som har tillstånd att tillhandahålla investeringstjänster i form av handel med finansiella instrument för annans eller för egen räkning skall kunna bli medlem i eller få tillträde till reglerade marknader i det landet under förutsättning att företaget tillhandahåller liknande tjänster där. Bestämmelsen gäller enligt artikel 2.1 även kreditinstitut vars auktorisation omfattar någon av de nämnda värdepapperstjänsterna. Företagen skall kunna få medlemskap eller tillträde till reglerade marknader i värdlandet via filialetablering, dotterbolag i det landet eller gränsöverskridande verksamhet direkt från hemlandet.

Värdepappersföretag och kreditinstitut med en auktorisation som omfattar någon av de nämnda värdepapperstjänsterna skall också kunna bli medlemmar i eller få tillträde till de system för clearing och avveckling som tillhandahålls medlemmar av en reglerad marknad. Detta gäller enligt ingressen till direktivet även om dessa funktioner sköts av ett i förhållande till marknaden — dvs. börsen eller marknadsplatsen — fristående organ.

Villkoret för medlemskap vid eller tillträde till en reglerad marknad enligt artikel 15 är att företaget uppfyller kraven på kapital och hemlandstillsyn enligt direktivet om kapitalkrav för värdepappersföretag och kreditinstitut. Ett värdland får ställa upp ytterligare krav på kapital endast i fråga om sådant som inte regleras i kapitalkravsdirektivet.

Möjligheten till medlemskap eller tillträde förutsätter vidare att anslutningen och deltagandet sker i enlighet med de regler som i olika avseenden gäller för marknaden. Därmed avses marknadens administrativa och strukturella regler samt handelsreglerna. Också de regler och procedurer som gäller i fråga om clearing och avveckling skall iakttas.

Enligt vad som sägs i ingressen skall till investeringstjänstedirektivet de rättigheter som ges till värdepappersföretag genom direktivet inte påverka den rätt som medlemsstaterna, centralbankerna och andra nationella organ med likartade uppgifter har att välja sina motparter på objektiva grunder utan särbehandling.

Clearingmedlem och kontoförande institut

Reglerna om clearingverksamhet i lagen om börs- och clearingverksamhet avser för närvarande bara sådan clearing som består i att yrkesmässigt träda in som part i options- eller terminsavtal eller på annat sätt garantera att avtalet fullgörs. Enligt den lagändring riksdagen beslutat om och som träder i kraft den 1 januari 1996 är en clearingorganisation som anordnar clearing av optioner eller terminer som handlas vid en börs eller auktoriserad marknadsplats skyldig att till clearingmedlem anta sådana institut och företag som avses i 3 kap. 1 § första stycket 2-4, om de uppfyller av clearingorganisationen uppställda krav (prop. 1994/95:50, bet. 1994/95:NU12, rskr. 1994/95:164, SFS 1994:2017). De i avsnitt 5.1 föreslagna reglerna om clearingverksamhet medför en utvidgning av det tillståndspliktiga området. Möjligheten för vissa institut och företag att bli clearingmedlemmar bör justeras i enlighet med denna utvidgning till att avse clearingorganisationer som anordnar clearing av finansiella instrument.

Clearingutredningen har diskuterat om artikel 15 i direktivet om investeringstjänster innefattar rätt för utländska företag med säte inom EES att bli kontoförande institut. Utredningens bedömning är att det i begreppet clearing- och avvecklingssystem enligt denna artikel sannolikt inbegrips sådana kontosystem som t.ex. sköter överföring av finansiella instrument vid avvecklingen. För att utländska banker och utländska värdepappersföretag skall ha möjlighet att bli kontoförande institut har utredningen förordat att aktiekontolagen kompletteras så att det uttryckligen framgår att utländska företag har möjlighet att bli kontoförande institut (SOU 1993:114 s. 220 och 221). Denna bedömning delas av bl.a. Finansinspektionen.

Enligt regeringens mening bör det ges en möjlighet för utländska företag hemmahörande inom EES att vara kontoförande institut. Därigenom skapas utrymme för nya, kostnadseffektiva länkar för avveckling av gränsöverskridande handel. Till frågan om vilka krav som bör ställas på den som skall bli kontoförande institut återkommer vi nedan (avsnitt 5.4).

Möjligheten att bli clearingmedlem eller kontoförande institut bör i enlighet med den bedömning som gjorts i propositionen Nya kapitaltäckningsregler m.m. gälla även utländska företag som inte hör hemma inom EES och som bedriver kommissionsverksamhet, handel för egen räkning och förmedlingsverksamhet, under förutsättning att företaget uppfyller av clearingorganisationen ställda krav och står under betryggande tillsyn av myndighet eller annat behörigt organ i hemlandet (prop. 1994/95:50 s. 114-123).

Av avsnitt 5.1 framgår att begreppet clearingverksamhet omfattar, utöver finansiella instrument, även sådan verksamhet avseende valuta och betalningar. Det bör därför anmärkas att den ovan diskuterade bestämmelsen i investeringstjänstedirektivet endast gäller clearingverksamhet resp. kontohållning avseende sådana finansiella instrument som handlas på en börs eller en auktoriserad marknadsplats.

Som framgått av avsnitt 4 förekommer vid den gränsöverskridande handeln olika typer av länkar. För att förenkla och förbättra effektiviteten vid den gränsöverskridande handeln bör enligt internationella rekommendationer samarbete äga rum mellan olika länders centrala värdepappersförvarare. Sådant samarbete över gränserna äger även rum mellan, förutom banker och värdepappersbolag, nationella och internationella clearingorganisationer. Avgränsningsproblematiken mellan kontohållning och avveckling såväl som det förhållandet att formerna för handel, kontohållning, clearing och avveckling i vår omvärld varierar talar för att clearingorganisationer och centrala värdepappersförvarare bör beredas möjlighet att bli clearingmedlemmar resp. kontoförande institut.

Clearingutredningen har förordat en generell möjlighet för utländska företag att bli kontoförande institut. Någon begränsning av medlemskretsen vid clearing har utredningen inte föreslagit. För att kunna få en heltäckande tillsyn av clearing- och avvecklingsprocessen har Finansinspektionen beträffande svenska institut föreslagit att det införs en lagregel av innebörd att en clearingorganisation får som "svensk" clearingmedlem (och kontoförande institut) endast anta den som redan står under tillsyn av inspektionen. Beträffande Riksbanken, Riksgäldskontoret och AP-fonden har Finansinspektionen anmärkt att en särreglering bör ske innebärande att dessa inte omfattas av kravet på tillsyn. För utländska företag har inspektionen förordat att rätten till anslutning till en svensk clearingorganisation utan etablering i Sverige begränsas till utländsk clearingorganisation som står under tillsyn i sitt hemland och utländskt företag som är medlem vid en svensk börs. Svenska Fondhandlareföreningen och Svenska Bankföreningen har i sitt remissyttrande betonat vikten av övervakningen av clearingmedlemmarna samt framhållit att det är ur säkerhetssynpunkt viktigt att kretsen av kontoförande institut begränsas på så sätt att endast värdepappersinstitut tillåts agera i den egenskapen.

Medlemskretsen vid en börs är enligt lagen om börs- och clearingverksamhet begränsad till vissa institut. Som skäl för denna begränsning anfördes vid bestämmelsens tillkomst att det fanns en viss risk att tilltron till de svenska börserna kunde påverkas negativt om Sverige i detta hänseende skulle avvika från den utomlands gällande ordningen, dvs. att endast auktoriserade mellanhänder, som bedriver kommissionärsverksamhet eller förmedlarverksamhet eller handlar för egen räkning, tillåts agera direkt på börserna (prop. 1991/92:113 s. 79). Något skäl att ompröva detta ställningstagande ansågs inte föreligga vid införlivandet av investeringstjänstedirektivets regler om börstillträde (prop. 1994/95:50 s. 118 och 119).

Enligt förarbetena till lagen om börs- och clearingverksamhet saknades det skäl att vid clearingverksamhet begränsa medlemskretsen till de nyss angivna aktörerna. Den internationella aspekten gjorde sig inte heller gällande på samma sätt som för deltagande i börsverksamhet. Något krav på att instituten skall stå under tillsyn eller att endast vissa institut äger möjlighet att vara clearingmedlem finns således inte. Det är i stället clearingorganisationen som på grundval av lagens krav och organisationens egna villkor prövar om ett institut skall få bli clearingmedlem. Vid denna

prövning skall clearingorganisationen iaktta principerna om fritt tillträde och neutralitet. Inte heller enligt aktiekontolagen är kretsen av kontoförande institut begränsad på samma sätt som medlemskretsen vid börs. Vid aktiekontolagens tillkomst anfördes dock att i huvudsak endast fondkommissionärer och banker kunde komma i fråga som kontoförande institut.

Vad Finansinspektionen anfört om vikten av en heltäckande tillsyn av clearing- och avvecklingsprocessen talar för att clearingmedlemmar, liksom kontoförande institut, bör stå under tillsyn. En sådant förhållande skulle också, som inspektionen har påpekat, leda till att informationsutbytet mellan inspektionen och tillsynsmyndigheter i andra länder underlättas och blir effektivare. Fråga är emellertid om det är nödvändigt — eller ens lämpligt — att uppställa ett sådant krav i lagstiftningen. De ledande aktörerna vid kontohållning och clearing, såväl i Sverige som utomlands, är centrala värdepappersförvarare, clearingorganisationer, banker och värdepappersbolag, dvs. institut som regelmässigt står under tillsyn. OM har bara banker och värdepappersbolag som clearingmedlemmar. För närvarande finns det drygt 50 kontoförande institut hos VPC. Samtliga är svenska. Förutom banker, värdepappersbolag, Riksbanken och Riksgäldskontoret är vissa försäkringsbolag och AP-fonden (första-tredje fondstyrelserna) kontoförande institut för eget innehav. Vidare har några emittenter av bostadsobligationer ett till egna emissioner begränsat tillstånd att vara kontoförande institut. Riksbanken och Riksgäldskontoret står som nämnts enligt direkt förordnande inte under tillsyn. Av övriga kontoförande institut är det endast AP-fonden som inte står under Finansinspektionens tillsyn.

Nya typer av institut kommer med stor sannolikhet att dyka upp i framtiden liksom nya former för kontohållning och länkar mellan olika länder och marknader. Reglerna bör därför vara så utformade att de på ett ändamålsenligt sätt, utan att säkerhetsaspekterna efterges, kan möta utvecklingen på den finansiella marknaden. En fråga som kan ställas är om kretsen av clearingmedlemmar och kontoförande institut på något sätt bör begränsas med hänsyn till vad Finansinspektionen anfört och med beaktande av kravet på säkerhet vid clearingverksamhet och kontohållning. Regeringen anser emellertid att det finns nackdelar med en lagreglering som medför att vissa, särskilt angivna institut, får ensamrätt att uppträda som clearingmedlem eller kontoförande institut. Det finns en uppenbar risk att en sådan reglering leder till att dessa institut på grund av den bristande konkurrensen inte ges tillräckliga incitament att anpassa verksamheten till marknadens förändringar och att utveckla nya tekniker och produkter (jfr prop. 1991/92:113 s. 62 och 63). En reglering bör i stället, enligt vår bedömning, bidra till att förbättra konkurrensen vad avser clearing- och kontohållningstjänster samt även medverka till att, i ett internationellt perspektiv, öka den svenska finansiella marknads attraktivitet. Därtill kommer att en särreglering i enlighet med de riktlinjer som har föreslagits av bl.a. Finansinspektionen, Svenska Bankföreningen och Svenska Fondhandlareföreningen strider mot redan antagna principer för clearingmedlemskap (se prop. 1991/92:113 s. 128 och prop. 1994/95:50 s. 121).

Internationellt sett är den dominerande ordningen att endast vissa mellanhänder, i första hand banker och värdepappersbolag, har direkt tillträde som medlem till clearingorganisationer och centrala värdepappersförvarare. Detta innebär att andra aktörer såsom institutionella investerare på sådana marknader måste utnyttja en medlems tjänster för kontohållning eller clearing. Banker och värdepappersbolag utför clearing- och kontotjänster såväl för egen som för annans räkning. Även clearingorganisationer och centrala värdepappersförvarare kan ha behov av att kunna utföra sådana tjänster för annans räkning. Något väsentligt behov av att utföra nu nämnda tjänster för annans räkning kan det däremot inte anses föreligga för andra typer av aktörer såsom försäkringsbolag, pensionsfonder och större icke-finansiella företag. För dessa aktörer kan det främst finnas behov av att vara clearingmedlem eller kontoförande institut för det egna innehavet samt att vara kontoförande institut för egna emissioner. Skälet härtill kan exempelvis vara kostnaderna eller den egna organisationen av verksamheten. En ändamålsenlig avgränsning mellan vad som nyss sagts om hur reglerna på värdepappersmarknaden bör vara utformade och de av Finansinspektionen framförda skälen synes vara att begränsa kretsen av institut som kan utföra clearing- och kontotjänster för *annans räkning* samt behålla möjligheten för envar att bli clearingmedlem eller kontoförande institut för *egen räkning*. Med hänsyn till att marknaderna kan vara organiserade på skilda sätt bör inte något krav på börsmedlemskap eller liknande uppställas för den generella möjligheten att bli clearingmedlem eller kontoförande institut (jfr prop. 1994/95:50 s. 121 och prop. 1991/92:113 s. 128).

Vem skall besluta om clearingmedlemskap resp. rätten att vara kontoförande institut?

Enligt 8 kap. 6 § lagen om börs- och clearingverksamhet får medlemskap i en clearingorganisation endast beviljas den som har en betryggande kapitalstyrka och som i övrigt bedöms vara lämplig att delta i clearingen hos organisationen. Det är den enskilda clearingorganisationen som avgör vilka som skall få delta i den clearing som organisationen anordnar. Clearingutredningen har inte föreslagit någon förändring av denna princip och några skäl till ändring har inte heller framkommit vid beredningen av utredningens betänkande.

Tillstånd enligt 3 kap. 1 § aktiekontolagen att vara kontoförande institut meddelas av Finansinspektionen.

Clearingutredningen har föreslagit att Finansinspektionen även i fortsättningen skall meddela tillstånd att vara kontoförande institut och att ett företag med sådant tillstånd skall kunna genom överenskommelse med VPC tilläggas ställning som kontoförande institut hos centralen. Förslaget har kritiserats av bl.a. Finansinspektionen som har ifrågasatt om ett sådant tillståndskrav är förenligt med investeringstjänstedirektivet. Enligt VPC borde centralen anses vara kompetent att handlägga ärenden om tillstånd att vara kontoförande institut eftersom VPC, enligt utredningens förslag, skall

när det gäller deltagande i centralens clearingverksamhet självständigt pröva frågor om en medlems kapitalstyrka, ändamålsenliga organisation av verksamheten, erforderliga riskhanteringsrutiner och säkra tekniska system.

Den prövning som Finansinspektionen gör av den som ansöker om tillstånd att vara kontoförande institut kan enligt regeringens mening lika väl utföras av VPC. En sådan lösning överensstämmer med vad som gäller börs- och clearingmedlemskap. Fördelning av ansvaret mellan VPC och Finansinspektionen för det kontobaserade systemet blir också klarare med denna lösning. VPC får på så sätt otvetydigt ansvaret för att kontohållningen bedrivs på ett effektivt och säkert sätt samt att de kontoförande instituten är lämpliga att delta i kontohållningen. Att det sker en noggrann och ändamålsenlig prövning av de kontoförande instituten ligger i VPC:s eget intresse. Finansinspektionens uppgift renodlas därmed till att övervaka VPC och det kontobaserade systemet genom inspektionens löpande tillsyn. Den föreslagna lösningen innebär att VPC även prövar om ett kontoförande institut får sätta annan i sitt ställe. Denna prövning bör i fortsättningen ske i enlighet med VPC:s regler och således inte regleras i lag.

Vid prövningen av medlemskap skall en clearingorganisation enligt 8 kap. 1 § lagen om börs- och clearingverksamhet iaktta principerna om fritt tillträde och neutralitet. Enligt förarbetena innebär fritt tillträde att var och en som uppfyller vissa grundkrav bör få delta i clearing som anordnas av en av staten godkänd börs. Det betonas emellertid i förarbetena att det är väsentligt att de som deltar i clearingen har erforderlig finansiell styrka samt att de krav på sådan styrka och lämplighet i övrigt måste bygga på objektiva grunder (prop. 1991/92:113 s. 60). Dessa krav bör enligt regeringens mening även tillämpas vid VPC:s prövning av tillstånd att vara kontoförande institut och därför slås fast i lag.

Lagrådet har inte haft någon erinran mot de överväganden som så långt har gjorts i detta avsnitt. Däremot har *Lagrådet* haft vissa invändningar mot utformningen av de aktuella bestämmelserna i aktiekontolagen och i lagen om börs- och clearingverksamhet. Vi återkommer i författningskommentaren till 3 kap. 1 § aktiekontolagen och 8 kap. 6 § lagen om börs- och clearingverksamhet till detta. Det bör emellertid i detta sammanhang beröras att utvidgningen av det tillståndspliktiga området innebär att system för t.ex. avveckling av betalningar inkl. valuta kan komma att omfattas av kravet på tillstånd och också av bestämmelserna om tillträde till ett sådant system. Investerings tjänstedirektivets regler omfattar endast clearingverksamhet avseende finansiella instrument. Det vanliga är att tillträdet till system för avveckling av betalningar och förpliktelser i samband med valuta-handel är begränsat till bankinstitut. Den nu diskuterade bestämmelsen i lagen om börs- och clearingverksamhet och kravet på fritt tillträde i denna bestämmelse utgör inte något hinder för en clearingorganisation som hanterar betalningar inkl. valuta att ställa som krav för deltagande i clearingverksamheten att deltagarna t.ex. skall vara banker.

Det bör understrykas att det här är fråga om att i lagstiftningen reglera möjligheten att bli clearingmedlem resp. kontoförande institut, inte att införa en rättighet. För att kunna bli clearingmedlem eller kontoförande institut måste sökanden uppfylla de lagstadgade kraven samt de krav som ställs upp av den ansvariga organisationen. I avsnitt 5.4 behandlas utförligt kraven på clearingmedlemmar och kontoförande institut. Dessa krav kommer med nödvändighet att kompletteras och preciseras av den ansvariga organisationen som också har att redovisa hur antagningsprocessen skall gå till. Prövningen av dessa krav och av antagningsprocessen utgör en viktig del av Finansinspektionens tillståndsprövning för clearingverksamhet. Samma förfarande bör tillämpas även vad avser förutsättningarna för deltagande i VPC:s kontohållning. Utöver prövningen av organisatörens antagningskrav kommer dennes tillämpning av kriterierna för deltagande att vara föremål för Finansinspektionens löpande tillsyn.

Det ligger i organisatörens eget intresse att det blir fråga om en ingående prövning av om den sökande uppfyller ovan nämnda krav. Inte minst med hänsyn till att brister hänförliga till en clearingmedlem eller ett kontoförande institut med stor sannolikhet har direkt negativ inverkan på clearingorganisationen eller kontohållaren. Därtill kommer att sådana brister även kan komma att påverka övriga deltagare vid clearingverksamhet eller kontohållning. Övriga deltagare har därför ett berättigat intresse av att deltagarkretsen begränsas på ett adekvat sätt. Mot denna bakgrund kan förutsättas att varje sökande kommer att bli föremål för en mycket ingående och omsorgsfull prövning.

Det bör i detta sammanhang betonas att kraven i lagen om börs- och clearingverksamhet, liksom i aktiekontolagen, för deltagande avses gälla fullt ut även för ett institut eller företag som vill bli clearingmedlem eller kontoförande institut för eget innehav. Det måste således finnas tillfredsställande garantier för att dessa kan uppfylla sina åtaganden vid clearingverksamheten eller kontohållningen. Det enda undantaget är att dessa institut och företag inte behöver stå under tillsyn. När det uppstår problem vid clearing eller kontohållning är det oftast nödvändigt att det snabbt kan åtgärdas. För att kunna vidta nödvändiga åtgärder har den ansvariga organisatören eller tillsynsmyndigheten behov av att snabbt kunna få kontakt med clearingmedlemmar eller kontoförande institut. Det bör påpekas att kravet på tillgänglighet gäller i lika hög grad för företag eller institut som inte står under tillsyn som för dem som står under tillsyn.

Clearingmedlemmar och kontoförande institut som inte står under tillsyn bör dessutom enligt regeringens mening vara skyldiga att lämna Finansinspektionen uppgifter om verksamheten som clearingmedlem eller kontoförande institut.

Regeringens förslag: En clearingorganisation får som medlem endast ha den som har betryggande kapitalstyrka, ändamålsenlig organisation av verksamheten, nödvändiga riskhanteringssystem, säkra tekniska system och som i övrigt bedöms vara lämplig att delta i clearingen hos organisationen.

Värdepapperscentralen VPC AB får som kontoförande institut endast ha den som har betryggande kapitalstyrka, teknisk och juridisk sakkunskap samt som i övrigt bedöms vara lämplig att delta i kontoföringen hos centralen.

Utredningens förslag: Överensstämmer med regeringens vad avser kraven på clearingmedlemmar. Något förslag att lagfästa kraven för att bli kontoförande institut har utredningen däremot inte lagt fram.

Remissinstanserna har beträffande kraven på clearingmedlemmar tillstyrkt eller lämnat utredningens förslag utan erinran. *OM* har påpekat att olika krav kan ställas på clearingmedlemmar beroende på vilken modell av clearing clearingorganisationen tillämpar.

Bakgrund: Enligt 8 kap. 6 § lagen om börs- och clearingverksamhet får en clearingorganisation som medlem endast ha den som har en betryggande kapitalstyrka och som i övrigt bedöms lämplig att delta i clearingen hos organisationen. Utredningen har med hänsyn till de risker som föreligger vid clearingverksamhet övervägt om inte ett högre kapitalkrav egentligen borde krävas för medlemskap i en clearingorganisation än det som gäller för medlemskap på en börs eller auktoriserad marknadsplats. Med hänvisning till det då pågående arbetet med införlivandet av investeringsstjänstedirektivet och kapitalkravsdirektivet har utredningen inte lagt fram något förslag i denna del.

Beträffande lämplighetskravet för clearingmedlemmar har utredningen föreslagit att det specificeras. Utredningen har därvid betonat vikten av att clearingmedlemmar har en *ändamålsenlig organisation av sin verksamhet*, exempelvis vad gäller backoffice-verksamhet. För att en clearingmedlem skall kunna uppfylla sina åtaganden fordras enligt utredningen att medlemmen har system som medger kontinuerlig övervakning av aktuella positioner och exponeringen i handeln. Enligt utredningen bör systemen medge kontroll av såväl den egna exponeringen som kundernas exponering och även vara så konstruerade att kontroll i möjligaste mån kan ske även av de framtida åtagandena i avvecklingsprocessen. Att sådana system fungerar tillfredsställande och kontinuerligt vidareutvecklas utgör enligt utredningen en väsentlig faktor för en säker clearingverksamhet.

Den enhet hos en clearingmedlem som hanterar clearingfrågor skall enligt utredningen ha nödvändiga rutiner och resurser för att kunna hantera eventuella problem och risker. Utredningen anser att den enhet som har ansvaret för riskhanteringen bör ha klara och tydliga befogenheter att agera vid problem. Krav bör ställas på att en clearingmedlem skall ha väl

genomtänkta och dokumenterade *riskhanteringsrutiner* för att förebygga eventuella problem vid clearing och avveckling. Vidare skall en clearingmedlem enligt utredningens bedömning ha *säkra tekniska system* såsom data- och kommunikationssystem. Enligt utredningens bedömning bör lämplighetskravet specificeras på så sätt att dessa krav lagfästs.

Prop. 1995/96:50

Skälen för regeringens förslag:

Kapitalkrav

Med hänsyn till de risker som kan föreligga vid clearingverksamhet kunde, som utredningen har påpekat, det övervägas om inte ett högre kapitalkrav egentligen borde krävas för medlemskap i en clearingorganisation än det som gäller för medlemskap på en börs. Det är inte heller ovanligt utomlands att endast vissa finansiellt starka institut har direkt tillträde till clearingverksamhet som s.k. direkta clearingmedlemmar. Direktivet om investeringstjänster innebär för vissa värdepappersföretag och kreditinstitut att kravet på kapital bestäms av kapitalkravsdirektivet och att hemlandsmyndigheterna övervakar att detta krav efterlevs. Beträffande dessa företag och institut får ett värdland ställa upp ytterligare kapitalkrav bara i sådana hänseenden som inte regleras i kapitalkravsdirektivet. För de institut och företag som vanligen uppträder som clearingmedlemmar föreligger det således inte något egentligt utrymme för ett högre krav på eget kapital (startkapital) och kapitalbas än vad som föreskrivs i kapitalkravsdirektivet. Beträffande andra institut som kan komma i fråga för clearingmedlemskap är det angeläget att det ställs krav på god soliditet hos den som önskar bli medlem hos en clearingorganisation.

Som OM har påpekat kan emellertid olika krav behöva ställas på clearingmedlemmar beroende på vilken modell av clearing clearingorganisationen tillämpar. Om clearingmedlemmarna själva tar ett direkt ansvar för riskerna vid clearinggenom att t.ex. lämna eller ställa garantier föreligger som regel skäl för ett högre krav än om clearingorganisationen genom att gå in som motpart eller garant vid clearinggenom tar det direkta ansvaret för riskhanteringen. I det sistnämnda fallet sker det i stället en betydande koncentration av riskerna hos clearingorganisationen.

Med hänsyn till att clearingverksamhet kan vara organiserad på skilda sätt och att olika typer av institut kan komma i fråga som clearingmedlem anser regeringen det lämpligt att behålla nuvarande bestämmelse om att en clearingorganisation som medlem får ha endast den som har betryggande kapitalstyrka.

För vissa företag och institut inom EES kommer den faktiska prövningen av om de uppfyller kravet på kapital för medlemskap ske i hemlandet. Ytterligare krav kan som nämnts endast ställas upp i sådana hänseenden som inte regleras i kapitalkravsdirektivet. Vilka ytterligare krav kan då ställas? En clearingorganisation kan ställa krav på att medlemmarna ställer säkerhet för sina åtaganden och exponeringar gentemot organisationen, exempelvis i form av initial säkerhet och marginalsäkerhet. Även krav på

garantier från medlemmarna kan förekomma, liksom att clearingorganisationen för medlemskap ställer krav på bidrag eller kapitaltillskott till en clearingfond. För clearingmedlemskap kan även krävas att medlemmar på ett eller annat sätt åtar sig att svara för eventuella förluster vid clearingverksamheten. Direktiven om investeringstjänster och kapitalkrav utgör inte något hinder mot att särskilda krav kan ställas upp av en clearingorganisation beträffande säkerheter och garantier för åtagandenas fullgörande. Det har särskilt anmärkts i investeringstjänstedirektivet att tillträde till clearingverksamhet får villkoras av regler och förfaranden för att säkerställa fullgörande av åtföljande förpliktelser. För att underlätta clearingverksamheten kan en clearingorganisation erbjuda medlemmarna kreditfaciliteter och även lån av finansiella instrument. Något hinder enligt investeringstjänstedirektivet föreligger inte heller mot att ställa upp särskilda krav för sådana tjänster. En förutsättning för nu diskuterade regler och förfaranden är att de tillämpas på ett icke-diskriminerande sätt (jfr fjärde stycket i artikel 15 och artikel 28).

Utredningen har pekat på möjligheten att den som söker tillträde till en clearingorganisation även skall kunna åläggas att bidra till tidigare utgifter för systemuppbyggnaden. Enligt regeringens bedömning föreligger inte något hinder att ta ut en sådan inträdesavgift under förutsättning att det sker på ett icke-diskriminerande sätt.

Lämplighetskravet

Enligt EG:s regler får för tillträde till clearingverksamhet krävas att företaget kan uppfylla reglerna och proceduren för denna verksamhet. Något hinder föreligger således inte enligt EG:s regler mot att ställa upp lämplighetskrav.

Regeringen delar i allt väsentlig utredningens uppfattning vad avser lämplighetskravet och anser, liksom Finansinspektionen, att de krav som utredningen föreslagit, nämligen ändamålsenlig organisation av verksamheten, nödvändiga riskhanteringsrutiner och säkra tekniska system, utgör en tillräcklig legal kravspecifikation. Den mer detaljerade utformningen av kraven och själva antagningsprocessen som clearingorganisationen måste redovisa i samband med ansökan om tillstånd bör utgöra en viktig del av Finansinspektionens tillståndsprövning.

Hur ansvaret för frågor om organisationen av verksamheten och riskhanteringen hos en clearingmedlem bör vara fördelat har behandlats i avsnitt 5.2.

Att avtal om nettning är hållbara i alla berörda jurisdiktioner är ett internationellt krav på sådana clearing- och avvecklingssystem som innehåller ett nettningsförfarande (se t.ex. prop. 1994/95:130). Beträffande utländska företag måste således en clearingorganisation som tillämpar ett nettningsförfarande vid medlemsprövningen noga kontrollera att nettningen är hållbar i det land där det ansökande företaget är etablerat.

För att kunna bli clearingmedlem behöver ett institut givetvis också ha arrangemang och rutiner för att kunna uppfylla sina betalningsförpliktelser.

Detta är inte minst viktigt mot bakgrund av de svårbemästrade situationer som kan uppkomma på den finansiella marknaden vid försenade betalningar. Att ett institut även kan uppfylla kraven i detta avseende är en väsentlig fråga vid prövningen av clearingmedlemskap. Det nu anförda gäller även beträffande kontoförande institut.

Krav på kontoförande institut

Som tidigare nämnts anges i aktiekontolagen endast att kontoförande institut, med undantag för Riksbanken och Riksgäldskontoret, skall stå under Finansinspektionens tillsyn. I propositionen om kontobaserat aktiesystem (prop. 1988/89:152 s. 102) har angetts att höga krav på ekonomiska, tekniska och juridiska resurser bör ställas på den som skall få tillstånd att vara kontoförande institut. Med hänsyn till det anförda ansågs i nyss nämnda proposition att i huvudsak endast fondkommissionsbolag (numera värdepappersbolag) och banker kunde komma i fråga som kontoförande institut. Det angavs också i propositionen att ett tillstånd att vara kontoförande institut kan begränsas dels till att avse aktier eller penningutfästelser som utfärdats av en viss emittent eller vissa emittenter, dels till att avse egna placeringar. Sådant begränsat tillstånd har getts vissa försäkringsbolag och emittenter av bostadsobligationer samt AP-fonden.

Enligt regeringens mening bör de krav som har uppställts i propositionen om kontobaserat aktiesystem nu lagfästas. På samma sätt som för clearingorganisationer bör den mer detaljerade utformningen av kraven ankomma på huvudmannen för organisationen, i detta fall VPC. Finansinspektion bör vid den löpande tillsynen av VPC pröva dessa krav. Det är de operativa och administrativa riskerna som kommer i förgrunden vid själva kontoföringen. Operativa risker är exempelvis störningar i sådana system, t.ex. data- och kommunikationssystem, som är kritiska för att kontoföringen skall fungera. Sådana system måste vara mycket tillförlitliga och även innehålla adekvata säkerhetsrutiner mot fel och brottsliga förfaranden som bedrägerier, förfalskningar och olika typer av databrott, exempelvis icke auktoriserade överföringar av finansiella instrument. Vad som anförts beträffande lämplighetskravet för clearingmedlemskap och om riskhanteringsrutiner bör i tillämpliga delar även gälla för kontoförande institut.

Prövningen av om en sökande uppfyller kraven på ett kontoförande institut skall givetvis ske på objektiva och sakliga grunder. Den får inte vara diskriminerande i något avseende. Som angetts i avsnitt 5.3 bör reglerna om fritt tillträde och neutralitet på samma sätt som för en clearingorganisation gälla VPC i egenskap av kontohållare. Möjligheten att vara kontoförande institut bör kunna begränsas på samma sätt som i dag. Det innebär att ett medgivande att vara kontoförande institut kan av VPC inskränkas till att avse exempelvis aktier och aktierelaterade instrument.

Tekniska hinder kan medföra begränsningar i tillträdet till kontoföringen, t.ex. om VP-systemet vid viss tid inte har kapacitet som är tillräcklig för att tillåta samtliga intresserade att delta. Skäl därvid att göra annan bedömning

än beträffande tillträdet till börser föreligger inte. Det innebär att sådana hinder i princip bör vara temporära och att VPC vidtar åtgärder så att centralen volym- och resursmässigt anpassar sig till det intresse för deltagande i kontoföringen som finns. Om anslutningsmöjligheterna är begränsade skall reglerna som rör begränsningssituationen vara neutralt utformade och även tillämpas på detta sätt (jfr prop. 1991/92:113 s. 81).

Prop. 1995/96:50

Principerna för hur ansvaret för frågor om organisationen av verksamheten och riskhanteringen hos ett kontoförande institut bör vara fördelat har behandlats i avsnitt 5.2.

I anledning av att VPC tar över rätten att besluta om en uteslutning av ett institut, har regeringen övervägt att föra in en bestämmelse om möjligheten för ett sådant institut att vid en uteslutning vidta vissa åtgärder för skydda sina kunder (jfr nuvarande 8 kap. 7 § i lagen om börs- och clearingverksamhet). Att vara kontoförande institut innebär enligt aktiekontolagen att institutet direkt svarar för registreringsåtgärder på de konton institutet hanterar. Mot denna bakgrund framstår det som mindre lämpligt att ett institut även efter en uteslutning skall få vidta registreringsåtgärder.

Det ligger i såväl VPC:s som det uteslutna institutets intresse att institutets samtliga transaktioner, egna och kunders, inom det kontobaserade systemet avvecklas så att onödiga förluster på grund av uteslutningen motverkas. Detta kan ske på olika sätt, exempelvis genom att kontona överförs till ett annat institut eller att VPC genom centralens eget kontoförande institut, VKI, tar över registreringen av det uteslutna institutets transaktioner. Med hänsyn till att olika lösningar kan komma i fråga framstår det som mindre lämpligt med en lagreglering. I stället bör denna fråga regleras i anslutningsavtalet mellan VPC och ett kontoförande institut.

6 Ändringar i aktiekontolagen m.m.

Prop. 1995/96:50

6.1 Förvaltare och förvaltarregistrering

Regeringens förslag: Reglerna för förvaltarregistrering förenklas. En generell möjlighet att registrera utländska förvaltare införs för såväl aktier som skuldförbindelser.

Utredningens förslag: Överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. I utredningens förslag ingår dock inte någon bestämmelse om förvaltarregistrering av skuldförbindelser som förvaltas utomlands. Utredningen har inte heller lämnat förslag om att kravet på bosättning utomlands vid utländsk förvaltarregistrering skall tas bort.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran. *Finansinspektionen* och *Uppsala universitet* framför dock synpunkter beträffande förvaltarregistrering av i utlandet förvaltade skuldförbindelser. *Finansinspektionen* anser att en ordning där det på ett vanligt VP-konto skulle kunna göras en anteckning om att instrumenten tillhör någon annan innebär att en ny form av förvaltare införs, vilket inte skulle vara lämpligt. *Uppsala universitet* pekar på att den av utredningen föreslagna lösningen stöter på problem om det framgår att ett utländskt värdepappersföretag inte är ägare av en skuldförbindelse men trots detta legitimerar sig som sådan. *Riksskatteverket* betonar att det bör vara en förutsättning för att utländska förvaltare skall kunna få generellt tillstånd att registreras som förvaltare av svenska aktier att förvaltaren medger verket insyn i förvaltningen och förbinder sig att årligen avge kontrolluppgifter för ägare bosatta i Sverige.

Bakgrund: Enligt aktiekontolagen kan en utländsk förvaltare registreras som förvaltare för aktier men inte för skuldförbindelser. För registrering av en utländsk förvaltning av aktier fordras särskilt tillstånd enligt 3 kap. 10 § aktiebolagslagen (1975:1385), 3 kap. 10 § försäkringsrörelselagen (1982:713) eller 3 kap. 11 § bankaktiebolagslagen (1982:618).

För förvaltarregistrering av aktier som är föremål för förvaltning utomlands fordras det för närvarande — som regleringen har uppfattats i praxis — dubbla tillstånd. För det första skall aktiebolaget ha tillstånd att införa en utländsk förvaltare i aktieboken. För det andra skall ett tillstånd meddelas den utländske förvaltaren.

I fråga om skuldförbindelser, såsom obligationer, statsskuldväxlar och certifikat, konstaterades i propositionen om det kontobaserade systemet endast att reglerna om tillstånd för utländsk förvaltare inte gäller skuldförbindelser (prop. 1988/89:152 s. 125).

Frågan togs upp i prop. 1990/91:106 om kontobaserat penningmarknads-system, där en utvidgad möjlighet till förvaltarregistrering föreslogs. Om skuldförbindelser var föremål för handel utomlands kunde, efter tillstånd av *Finansinspektionen*, i stället för borgenär som är bosatt utomlands den som i utlandet fått uppdrag att förvalta hans förbindelser registreras som för-

valtare på penningmarknadskonto. Skälen för detta ställningstagande var att sådana lån som skulle komma i fråga inom penningmarknadssystemet ofta placeras utomlands och att det därför fanns ett påtagligt praktiskt behov av att tillåta registrering av utländsk förvaltning i fråga om skuldförbindelser. Det fanns enligt propositionen inte några principiella skäl som talade mot att tillåta detta (se 1990/91:106 s. 54 och 55). På grund härav föreskrevs i den numera upphävda lagen om penningmarknadskonton att utländsk förvaltare (s.k. nominee) efter särskilt tillstånd skulle kunna registreras som borgenär (ägare) för sina kunders räkning, förutsatt att dessa var bosatta utomlands.

Skälen för regeringens förslag: Enligt regeringens mening bör reglerna för förvaltarregistrering av svenska *aktier* som förvaltas utomlands nu förenklas. Enligt gällande bestämmelser är det en förutsättning för tillstånd till förvaltarregistrering i dessa fall att aktien är föremål för handel vid utländsk fondbörs. Utvecklingen på värdepappersmarknaderna världen över kännetecknas bl.a. av att handeln har tagit nya vägar och nya former. En väsentlig del av handeln med finansiella instrument utomlands sker också utanför de etablerade börserna. Med hänsyn härtill och då kravet på handel vid utländsk fondbörs kan ge upphov till praktiska problem vid exempelvis emissioner bör detta krav slopas.

Vidare delar regeringen utredningens bedömning att det är fullt tillräckligt att kräva ett tillstånd, och då lämpligen för den utländske förvaltaren. På samma sätt som en svensk förvaltare bör en utländsk förvaltare kunna söka och erhålla ett generellt tillstånd att vara förvaltare för svenska aktier.

En fråga som inte behandlas av utredningen är att det enligt gällande regler är en förutsättning för utländsk förvaltarregistrering av aktier att aktieägaren är bosatt utomlands. En konsekvens av gällande bestämmelser blir att en aktieägare kan, oavsett om han är bosatt i Sverige eller utomlands, låta registrera en svensk förvaltare. För att en utländsk förvaltare skall kunna registreras fordras emellertid att ägaren är bosatt utomlands. Enligt vår uppfattning kan det sättas i fråga om inte regleringen kan uppfattas som en inskränkning av utländska förvaltares möjligheter att erbjuda sina tjänster i Sverige. Det bör anmärkas att förvaltningstjänster rent allmänt kan erbjudas över gränserna enligt lagen om värdepappersrörelse, förutsatt att förvaltaren i hemlandet har tillstånd att erbjuda sådana tjänster och att han står under tillsyn i hemlandet. Vad här är fråga om är endast under vilka förutsättningar en förvaltare kan registreras i denna egenskap i det svenska kontobaserade systemet. Vi har i avsnitt 5.3 föreslagit att vissa företag med säte inom EES, främst utländska banker och värdepappersföretag, skall få möjlighet att bli kontoförande institut. De aktuella företagens och institutens verksamhet kännetecknas av att de i stor omfattning uppträder som ombud och utför affärer för annans räkning på de finansiella marknaderna. Den föreslagna möjligheten för dessa att bli kontoförande institut riskerar att bli utan reell innebörd om inte dessa institut och företag kan få tillstånd som förvaltare i kontosystemet. Utan denna möjlighet finns det också en uppenbar risk att det rätta sakförhållandet, nämligen att det är ett innehav av aktier för annans räkning, inte kommer att framgå av VPC:s kontosystem.

Därtill kommer att den gällande regleringen kan framstå som tveksam med hänsyn till EG:s regler om fri rörlighet för tjänster och principerna i investeringstjänstedirektivet. En annan aspekt är att en ökad konkurrens på detta område kan förväntas medföra positiva effekter för aktieägarna genom att olika typer av förvaltningstjänster kan komma att erbjudas till lägre priser. Kravet på att en aktieägare skall vara bosatt utomlands för att en utländsk förvaltare skall få registreras i denna egenskap bör därför slopas. Reglerna om förvaltarregistrering kommer på detta sätt också att avsevärt förenklas.

Vilka krav bör ställas för tillstånd att registreras i egenskap av förvaltare?

Det dominerande vid handeln på värdepappersmarknaden i Sverige och utomlands är att bankinstitut och värdepappersföretag uppträder som förvaltare. Utöver dessa kan det finnas behov för clearingorganisationer och centrala värdepappersförvarare att kunna uppträda som förvaltare för att på detta sätt skapa en länk mellan två marknader. Enligt regeringens mening bör reglerna ge utrymme för nya former av länkar som uppfyller kraven på säkerhet. Även andra institut bör därför kunna komma i fråga som förvaltare under förutsättning att de har rätt att bedriva sådan verksamhet i hemlandet och står under erforderlig tillsyn.

En förvaltare skall ha en betryggande bokföring över ägarnas aktieinnehav, eftersom denna är avgörande för aktieägarens och andra rättighetsinnehavares, såsom panthavares, rätt. I fråga om tillståndsprövningen för en utländsk förvaltare måste också beaktas att svenska regler om skattskyldighet och skattekontroll samt bestämmelserna i insiderlagen inte urholkas. För att en utländsk förvaltare skall kunna få tillstånd att registreras i denna egenskap bör därför ställas upp villkor om att förvaltaren åtar sig att fullgöra samma skyldigheter som åligger svenska förvaltare i dessa avseenden. Förvaltaren skall alltså förbinda sig att inför taxeringen lämna kontrolluppgift om innehav, utbetald ränta och utdelning samt avyttringar. Däremot är det av praktiska skäl inte aktuellt att även kräva att den utländske förvaltaren skall göra avdrag för preliminär skatt. Vad gäller insiderfrågor är svensk bank eller värdepappersinstitut enligt 18 § insiderlagen skyldig att i vissa fall på begäran lämna Finansinspektionen uppgifter. En förutsättning är att det finns anledning att anta att det skett en överträdelse av handelsförbudet i lagens 4 §. Det bör krävas att även en utländsk förvaltare lämnar uppgifter vid misstanke om insiderbrott. Ett sådant åtagande skall därför vara en förutsättning för tillstånd. Det bör också kunna komma i fråga att Finansinspektionen som villkor för tillstånd ställer krav på att t.ex. få statistikuppgifter och andra uppgifter som är av allmänt eller enskilt intresse. Det kan dock inte anses lämpligt att även ställa som villkor att förvaltaren utan inskränkningar medger Riksskatteverket insyn i förvaltningen. Skälet härtill är att ett sådant medgivande endast bör kunna avkrävas en skattskyldig, inte en utländsk förvaltare. I 3 kap. 27 a § lagen (1990:325) om självdeklaration och kontrolluppgifter finns bestämmelser om att en skattskyldig som innehar utländska fondpapper m.m. är skyldig att bl.a. lämna Riksskatteverket en sådan rätt till insyn. För skattskyldiga som lämnar uppdrag åt någon i utlandet att förvalta finansiella instrument som registreras enligt aktiekontolagen samt väljer att ha instrumenten förvaltarregistrerade på den utländska förvaltaren, finns samma behov för

verket av rätt till insyn. Sådana skattskyldiga bör därför åläggas att till verket lämna skriftligt medgivande till insyn i depå eller konto som han har hos den utländske förvaltaren. Vidare bör den uppgiftsskyldighet som i dag åvilar auktoriserade förvaltare enligt 8 kap. 8 § aktiekontolagen omfatta även utländska förvaltare. Detta innebär att även beträffande aktier som är förvaltarregistrerade på en utländsk förvaltare bör möjlighet finnas för ägare att tillfälligt föras in i aktieboken enligt 8 kap 4 §. VPC:s skyldighet att föra en sammanställning över aktieägare med mer än femhundra förvaltarregistrerade aktier enligt 8 kap. 10 § föreslås omfatta även aktieägare som har sina aktier registrerade på en utländsk förvaltare.

När det gäller förvaltarregistrering av *skuldförbindelser* har utredningen föreslagit att också utländska banker och värdepappersföretag skall kunna få skuldförbindelser registrerade i eget namn även om förbindelserna tillhör annan. Utredningen har dock i denna del föreslagit att något regelverk för förvaltarregistrering av skuldförbindelser som förvaltas utomlands inte skall tillskapas. I stället förordar utredningen att lagen i dess nuvarande lydelse tillämpas så att ett utländskt värdepappersföretag, som exempelvis legitimerar sig som borgenär i fråga om skuldförbindelser, i registreringshänseende anses vara borgenär utan att någon särskild prövning görs av huruvida instrumenten tillhör någon kund. Något hinder föreligger inte enligt utredningen mot att en anteckning görs om att instrumenten tillhör annan. Utredningen pekar på att en sådan anteckning kan ha betydelse för att säkerställa en separationsrätt och möjligen i vissa länder kan krävas av utländsk tillsynsmyndighet.

De skuldförbindelser som var tänkta att registreras i det kontobaserade penningmarknadssystemet är i dag i stor utsträckning registrerade hos VPC enligt aktiekontolagen. Eftersom dessa skuldförbindelser ofta placeras utomlands finns det ett påtagligt praktiskt behov av att nu tillåta att utländska förvaltare av dessa skuldförbindelser registreras i stället för ägaren (jfr prop. 1990/91:106 s. 54 och 55). Enligt regeringens bedömning bör detta dock ske på ett förvaltarkonto. Aktiekontolagen bör därför kompletteras med en bestämmelse enligt vilken förvaltarregistrering kan ske även beträffande i utlandet förvaltade skuldförbindelser. I likhet med vad som föreslagits beträffande förvaltarregistrering av aktier bör något krav på bosättning utomlands för utländsk förvaltarregistrering inte uppställas. En utländsk förvaltare bör även beträffande skuldförbindelser kunna söka och erhålla ett generellt tillstånd att vara förvaltare för skuldförbindelser och andra finansiella instrument än aktier. Vad gäller de krav som bör uppställas för tillstånd hänvisas till vad som ovan anförts i anslutning till förvaltarregistrering av aktier.

Lagrådet har påpekat att ingen av bestämmelserna i det till *Lagrådet* remitterade förslaget anger i vilka fall tillstånd till registrering krävs. *Lagrådet* har förordat att det bör finnas uttryckliga bestämmelser om att det i vissa fall skall krävas tillstånd till registrering. Bestämmelserna har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

6.2 Ersättning för skador

Prop. 1995/96:50

Regeringens förslag: En ansvarsfördelning införs som innebär att VPC och de kontoförande instituten var och en ansvarar för skador som är att hänföra till resp. kontrollsfär. VPC skall dock alltid svara solidariskt med det kontoförande institutet för skador intill ett belopp av fem miljoner kronor för varje skadefall.

VPC:s ersättningsansvar begränsas för skador som åsamkas en rättighetsinnehavare till följd av godtrosvärk.

Utredningens förslag: Överensstämmer i huvudsak med regeringens. Utredningen har dock föreslagit att de kontoförande institutens ansvar skall vara begränsat till fall av vållande samt att VPC även skall äga rätt att träffa avtal om ersättningsskyldighetens omfattning.

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

Några remissinstanser, bl.a. *Penningmarknadsinformation PMI AB*, *Svenska Bankföreningen*, *Svenska Fondhandlareföreningen*, *Sveriges Aktiesparares Riksförbund* och *Sveriges Försäkringsförbund* avstyrker i huvudsak utredningens förslag. Andra, däribland *OM*, ställer sig huvudsakligen positiva till utredningens förslag men anser att några förändringar i ansvarsbestämmelserna inte bör göras så länge VPC:s monopolställning på kontohållningen består och staten har kvar ett ägarintresse i bolaget.

Uppsala universitet påpekar — i anledning av utredningens förslag om ett begränsat ansvar för skador till följd av godtrosvärk — att om en överlåtelsehandling förfalskats har aktieägandet blivit mer riskabelt genom övergången till ett kontobaserat system. Universitetet ifrågasätter vidare om det föreligger något reformbehov avseende VPC:s ansvar för skador som vållats av ett kontoförande institut.

Bakgrund: När det kontobaserade registreringssystemet infördes konstaterades att den enskildes situation vid aktie- och obligationshanteringen skulle förändras väsentligt. Registreringsåtgärderna kom genom reformen att bli helt avgörande för en rättighetshavares rättsställning. En avgörande förutsättning för att ett sådant system skulle godtas var enligt förarbetena att den enskilde fick fullgoda garantier för att hållas skadeslös vid förluster som uppkommer på grund av systemet (prop. 1988/89:152 s. 80). I detta sammanhang uppmärksammades bl.a. riskerna för att skador kan uppstå på grund av tekniska fel.

Risken för skador ansågs i propositionen i och för sig föreligga i än högre grad inom ramen för den pappersbaserade ordning som därtills gällt. Skador som uppkommer i ett sådant system beror emellertid vanligen på oakt-samhet hos någon av aktörerna, och i den mån någon drabbas av en skada kan denne kräva ersättning enligt allmänna regler. I ett kontobaserat system kan emellertid tekniska och andra fel tänkas uppstå utan att vållande till detta kan styrkas på något håll. En skada till följd av ett sådant fel kan därför inte föras tillbaka till någon av aktörerna. Möjligheterna till

ersättning enligt allmänna regler är därmed begränsade. Synpunkter av detta slag låg till grund för särskilda överväganden om ersättningsansvaret för skador som är att hänföra till kontohållningen (se prop. 1988/89:152 s. 79 f. och 114 f.).

Bestämmelserna i 7 kap. aktiekontolagen om rätt till ersättning omfattar även andra instrument än aktier. Av 9 kap. 2 § framgår nämligen att 7 kap. skall tillämpas även på de instrument som registrerats med stöd av bestämmelserna i 9 kap.

Av 7 kap. 1 § aktiekontolagen framgår att om ett förvärv av aktier till följd av bestämmelserna om god tro (6 kap. 3-5 §§ aktiekontolagen) gäller mot den som ägde aktierna, har denne rätt till ersättning av VPC för sin skada. Detsamma gäller om ett förvärv blir gällande mot någon till vars förmån en rådgivningsinskränkning gäller, t.ex. en panthavare eller någon som enligt lag eller villkor i en rättshandling skulle ha haft rätt att motsätta sig förvärvet. De fall av rättsverkan av registrering som avses är tvesalufall (6 kap. 3 § aktiekontolagen) och fall där förvärv gjorts från någon som inte ägde den överlåtna aktien (6 kap. 4 § aktiekontolagen). Enligt 7 kap. 1 § andra stycket gäller motsvarande även vid pantsättning. Grunden för denna rätt till ersättning är alltså inte felaktighet vid registrering utan det förhållandet att det inte är möjligt att göra någon materiell prövning av ett förvärv när registrering söks (prop. 1988/89:152 s. 114).

För det fall någon tillfogas en skada till följd av oriktig eller missvisande uppgift i ett avstämningsregister eller i annat fall genom fel i samband med uppläggning eller förande av ett sådant register regleras rätten till ersättning i 7 kap. 2 § aktiekontolagen. Enligt denna bestämmelse har den drabbade rätt till ersättning av VPC, om inte VPC visar att felaktigheten beror på en omständighet utanför dess kontroll och vars följder VPC inte skäligen kunde ha undvikit eller övervunnit. Beror felaktigheten på ett kontoförande institut, är VPC fri från skadeståndsskyldighet endast om också det kontoförande institutet skulle vara fritt från ersättningsskyldighet enligt nyss nämnda grunder. Motsvarande gäller om felaktigheten beror på någon som har anlitats av VPC eller ett kontoförande institut. Paragrafen föreskriver ett s.k. kontrollansvar för VPC, där kontrollsfären omfattar omständigheter som direkt eller indirekt kan påverkas genom planering, organisation, styrning och övervakning av den egna verksamheten. Även om det är fråga om en omständighet som ligger utanför VPC:s kontroll blir VPC likväl ersättningsskyldig om VPC skäligen kunde ha undvikit eller övervunnit följderna av omständigheten.

Vidare finns regler om ersättning på grund av skada som vållats genom beslut om omprövning (7 kap. 3 §) samt om jämkning vid medvållande på den skadelidandes sida (7 kap. 4 §). Slutligen finns en bestämmelse om regressrätt för VPC, som ger bolaget rätt att från kontoförande institut eller annat företag, som genom vållande har medverkat till en skada, rikta återkrav för utbetalad ersättning i den mån det är skäligt med hänsyn till skadans orsak och omständigheterna i övrigt (7 kap. 5 §).

Skälen för regeringens förslag:

Prop. 1995/96:50

Förutsättningar för omprövning av ersättningsansvaret

Utredningen har som förutsättning för att den tagit upp ersättningsfrågan anfört dels att den föreslagit att utländska företag skall kunna bli kontoförande institut, dels att staten på sikt lämnar ägarrollen i VPC och att konkurrensen på registerföringsområdet släpps fri. Några remissinstanser, däribland OM, menar att någon förändring av ersättningsbestämmelserna inte bör göras så länge VPC:s monopol på kontohållning består. Finansinspektionen däremot anser att det finns skäl att se över ersättningsreglerna oavsett om bl.a. ägarfrågan i VPC avgjorts.

Ett tungt vägande skäl för att nu se över ersättningsreglerna är, enligt regeringens bedömning, att den ökade internationaliseringen på värdepappersmarknaden inneburit att de förutsättningar som låg till grund för utformningen av ersättningsreglerna har ändrats. Ansvarsfördelningen inom det kontobaserade systemet kan därför inte längre ses som en rent svensk fråga. Därtill kommer att VPC:s engagemang på penning- och obligationsmarknaden i kombination med att omsättningen på värdepappersmarknaden har ökat markant under senare år, har medfört att de ersättningsbelopp som i dag kan bli aktuella är avsevärt större än vad som förutsattes vid aktiekontolagens tillkomst. Enligt regeringens mening innebär dessa ändrade förutsättningar att den ansvarsfördelning som aktiekontolagens bestämmelser bygger på bör omprövas. En omprövning av ersättningsreglerna bör ha som utgångspunkt att — mot bakgrund av dagens förutsättningar — skapa en adekvat ansvarsfördelning mellan å ena sidan VPC och å andra sidan de kontoförande instituten och emittenterna.

Det förtjänar att påpekas att de ersättningsbestämmelser som nu omprövas endast reglerar VPC:s ansvar som registerhållare. Bestämmelserna är således inte tillämpliga på den clearingverksamhet som bedrivs av VPC.

Värdepapperscentralens principalansvar

Vad gäller VPC:s ansvar för fel begångna inom ramen för de kontoförande institutens verksamhet anfördes i förarbetena till aktiekontolagen (prop. 1988/89:152 s. 84) att det kunde synas bäst överensstämja med principen om kontrollansvar att VPC inte slutligen skulle bära risken för fel i andra företags verksamhet. Med hänsyn till att staten och de kontoförande instituten står som aktieägare och garanter för systemet ansågs emellertid detta argument ha mindre tyngd. Den omständigheten att någon egentlig intressekonflikt inte förelåg mellan VPC och övriga medverkande talade i stället för att VPC skulle bära risken.

Regeringen har i avsnitt 5.3 föreslagit att utländska företag, t.ex. banker, värdepappersbolag och clearingorganisationer, skall få möjligheter att bli kontoförande institut enligt aktiekontolagen. Det kan i anledning härav ifrågasättas om inte ett alltför betungande ansvar läggs på VPC, om VPC skall ha ett långtgående ansvar för fel begångna av företag med säte i andra

länder. Det bör också beaktas att en regressrätt för VPC i praktiken kan bli svår att realisera, särskilt eftersom motsvarande regler om skadeståndsansvar saknas i jämförbara länder utanför Norden.

Även i ett annat avseende har — som tidigare påpekats — förutsättningarna för VPC:s verksamhet förändrats sedan aktiekontolagen kom till. Ersättningsbeloppen kan i dag bli mycket betydande i jämförelse med vad som förutsattes vid lagens tillkomst.

Utredningen har mot denna bakgrund föreslagit att samma system skulle införas på aktiekontolagens område som det som avsågs gälla enligt lagen om penningmarknadskonton. Enligt utredningens förslag skall VPC inte vara ersättningsskyldig för skador om centralen kan visa att ett kontoförande institut vållat en skada.

Reglerna om rätt till ersättning enligt lagen om penningmarknadskonton var — liksom aktiekontolagen — begränsade till att avse ansvaret till följd av kontosystemet. Reglerna gällde alltså inte i fråga om likvidhanteringen i annat fall än då någon skada i samband med denna hantering kan hänföras till en vidtagen eller underlåten registreringsåtgärd. I detta sammanhang bör dock anmärkas att en av förutsättningarna för den ordning som gällde för penningkontosystemet var att det systemet, i motsats till aktiekontosystemet, avsåg en förhållandevis begränsad krets av aktörer och knappast skulle komma att beröra några enskilda småsparares intressen (prop. 1990/91:106 s. 43).

Några remissinstanser, bl.a. Svenska Bankföreningen, Svenska Fondhandlareföreningen, Sveriges Aktiesparares Riksförbund och Uppsala universitet ifrågasätter om den föreslagna reformen är motiverad.

Sedan aktiekontolagens tillkomst har betydande förändringar ägt rum på värdepappersmarknaden av betydelse för reglerna om ersättningsskyldighet. Internationaliseringen av handeln medför att utländska aktörer i tilltagande grad konkurrerar med svenska aktörer på den svenska marknaden. Andra förändringar är det ökade riskmedvetandet i den finansiella sektorn och insikten om betydelsen av en klar ansvarsfördelning mellan de deltagande aktörerna (jfr exempelvis de lagförslag som våren 1995 lagts fram i Danmark beträffande bl.a. ersättningsansvaret vid kontoföring). Mot denna bakgrund framstår det enligt regeringens mening som främmande att VPC i förhållande till såväl svenska som utländska företag i alla situationer ansvarar fullt ut för fel som begåtts inom ramen för dessa företags verksamhet. Enligt vår mening kan dessutom ifrågasättas om den av utredningen föreslagna bestämmelsen utgör ett tillräckligt incitament för att de i kontoföringen inblandade aktörerna på bästa sätt skall vidta nödvändiga åtgärder för att förebygga risken för skador. En ansvarsfördelning som innebär att VPC och de kontoförande instituten var och en ansvarar för skador som är att hänföra till den egna kontrollsfären står i väsentligt bättre överensstämmelse med principen om en klar och väl motiverad ansvarsfördelning mellan aktörerna på värdepappersmarknaden. En sådan ansvarsfördelning utgör därtill ett tydligare incitament för samtliga aktörer i det kontobaserade systemet att på ett effektivt sätt hantera de på marknaden förekommande riskerna, i detta sammanhang i första hand de operativa och administrativa riskerna.

Lagrådet har inte haft någon erinran mot de överväganden som har gjorts i detta avsnitt. Däremot har *Lagrådet* haft vissa invändningar mot utformningen av bestämmelsen. Vi återkommer till detta i författningskommentaren till 7 kap. 2 § aktiekontolagen.

Enligt regeringens mening kan det dock inte godtas att enskilda, mindre investerares möjligheter att få ersättning för skador försämrats. Vi föreslår därför att även om en skada faller inom det kontoförande institutets kontrollsfär skall en sådan investerare alltid kunna vända sig mot VPC och därifrån få ersättning med upp till fem miljoner kronor för varje skadefall. VPC bör i sådana situationer ha rätt att rikta återgångskrav utan att behöva styrka vållande hos det kontoförande institutets sida.

Med den föreslagna ansvarsfördelningen saknas det, enligt regeringens mening, skäl att i detta sammanhang lägga fram ett förslag om att VPC skall kunna träffa avtal om ersättningsansvaret. Det bör anmärkas att en anslutning till det kontobaserade systemet innebär en omfattande avtalsreglering mellan VPC och det kontoförande institutet. Ett krav som därvid bör ställas av VPC gentemot utländska institut är att svensk lag skall tillämpas på tvister som har samband med anslutningen till det svenska kontobaserade systemet.

Ansvar för skador på grund av godtrosförvärv

Vid aktiekontolagens tillkomst lades ett mycket långt gående ansvar på VPC för skador som uppkommer på grund av godtrosförvärv. Ansvarsregeln för skador på grund av godtrosförvärv i 7 kap. 1 § aktiekontolagen utformades delvis med 370 § sjölagen och 18 kap. 4 § jordabalken som förebild (se prop. 1988/89:152 s. 114). Vid en jämförelse mellan regleringen i aktiekontolagen och t.ex. i jordabalken kan konstateras att flera skillnader föreligger. Genom nya jordabalken infördes en ordning enligt vilken den formella registreringen av en överlåtelse tillägger den som är registrerad som ägare (lagfaren ägare) legitimation gentemot godtroende förvärvare. Vissa undantag har dock gjorts från denna princip, såsom för fall då en överlåtelsehandling visar sig ha varit förfalskad (se 18 kap. 3 § jordabalken). Genom balkens tillkomst blev det alltså möjligt för en köpare, som förvärvat en fastighet i god tro, att via lagfart på fastigheten utsläcka en äganderätt som rätteligen tillkommer annan.

Aktiekontolagen syftar till att i det dokumentlösa systemet låta registreringen ersätta den besittningsövergång som sker vid överlåtelse i fysisk form av aktier och skuldförbindelser av löpande skuldebrevs karaktär. Vid överlåtelse av sådana handlingar i fysisk form kan olika ogiltighetsanledningar utsläckas genom godtrosförvärv, se 14 § skuldebrevslagen. Gentemot godtroende förvärvare kan sålunda rätte ägaren inte göra gällande att handlingen kommit ur hans besittning genom exempelvis svek, ocker eller sådant rättsstridigt tvång som avses i 29 § avtalslagen.

En sådan invändning kan inte heller på aktiekontolagens område framställas av rätte ägaren gentemot den som i god tro har förvärvat ett instrument från någon som har registrerats som ägare. Men 7 kap. 1 § aktie-

kontolagen får i den situationen anses ge den rätte ägaren möjlighet att vända sig mot VPC och därifrån erhålla ersättning för sin skada. Vidare torde om någon säljer ett och samma finansiella instrument till två olika köpare, den av köparna som inte får sitt förvärv registrerat och således inte sakrättsligt blir ägare av instrumentet, kunna vända sig mot VPC för att få ersättning för sin skada.

Det sagda innebär att aktier och andra löpande skuldebrev även före aktiekontolagens införande kunde extinktivt godtroshävaras från den som hade aktien eller det löpande skuldebrevet i sin besittning. Rätte ägaren har därför inte hamnat i ett sämre läge genom införandet av registreringen enligt aktiekontolagen i stället för besittningsövergång som legitimerande moment. Mot denna bakgrund är det inte orimligt att man nu på aktiekontolagens område väljer en annan ordning än den som gäller på sjölagens och jordabalkens område. Clearingutredningen har inte sett något tillräckligt skäl för att behålla ersättningsbestämmelsen i 7 kap. 1 § aktiekontolagen och därför förordat att bestämmelsen bör utgå.

Bland andra Svenska Bankföreningen och Svenska Fondhandlareföreningen har anfört att bestämmelsen i 7 kap. 1 § aktiekontolagen var betydelsefull för att allmänheten skulle acceptera övergången till det papperslösa registreringssystemet. Enligt föreningarnas uppfattning har bestämmelsen medfört ett visst mått av trygghet för ägarna av värdepapper. Med VPC:s monopol har ansvaret enligt föreningarna också varit naturligt och någon förändring bör därför inte ske åtminstone så länge någon fungerande konkurrens på kontohållningens område saknas.

Enligt regeringens mening bör beaktas att den osäkerhet som förelåg vid övergången till ett nytt system inte längre gör sig gällande med samma styrka. Den omständigheten att kretsen av aktörer är en annan och att ersättningsbeloppen i dag kan bli mångfalt större än vid lagens tillkomst leder till slutsatsen att VPC:s ersättningsansvar i denna del inte bör behållas. Den omständigheten att VPC har monopol på kontohållningen föranleder enligt regeringens mening ingen annan bedömning.

På en punkt finns emellertid anledning till viss tveksamhet och det gäller fallet att den överlåtelsehandling som ligger till grund för överlåtarens registrering var förfalskad. Det är, som utredningen påpekat, tveksamt huruvida extinktivt godtroshävarv kan ske i denna situation. Aktiekontolagen, liksom för övrigt aktiebolagslagen, saknar hänvisning till sådana omständigheter som enligt 17 § skuldebrevslagen (1936:81) medför ogiltighet av en skriftlig förbindelse. Enligt den bestämmelsen kan en gäldenär, även om en borgenär förvärvat handlingen i god tro, göra gällande bl.a. att den är förfalskad. Enligt Uppsala universitet är det inte orimligt att VPC, eller ett kontoförande institut, ansvarar strikt för skador som uppkommit på grund av registrering på grundval av en förfalskad överlåtelsehandling, eftersom aktieägandet i detta avseende blivit mer äventyrligt genom dematerialiseringen.

Att förfalska överlåtelsehandlingar är inte tillräckligt i ett pappersbaserat system för att ett extinktivt godtroshävarv skall komma till stånd. Den förfalskande överlåtaren måste nämligen också ha aktien i sin besittning. I ett dematerialiserat system saknar rätte ägaren möjlighet att skydda sig genom

besittning av instrumentet. I detta fall har övergången till ett kontobaserat system otvivelaktigt medfört en ökad risk för ägaren av ett finansiellt instrument. Det är därför enligt vår mening befogat att regelsystemet erbjuder ett skydd mot risken för att förfalskade överlåtelsehandlingar genom efterföljande godtrosvärv leder till förluster för rätte ägaren. Med hänsyn till omsättningen på värdepappersmarknaden och till de problem som skulle uppkomma om en godtroende köparens fång inte skulle anses giltigt är det enligt regeringens mening inte lämpligt att — efter mönster från jordabalken — införa ett undantag från möjligheterna till extinktivt godtrosvärv i denna situation. Nuvarande ordning, där VPC ersätter rätte ägaren för skador till följd av förvärvet får därför anses vara det bästa sättet att skydda den skadelidande från ekonomisk förlust i dessa fall.

Regeringen föreslår således att bestämmelsen i 7 kap. 1 § aktiekontolagen begränsas till att avse endast sådana fall där den rättmätige ägaren har frånhänts sin rätt genom en förfalskad överlåtelsehandling som har efterföljts av ett extinktivt godtrosvärv. Detsamma bör gälla förvärv som sker med hjälp av en förfalskad behörighetshandling.

6.3 Insyn i skuldboken m.m.

6.3.1 Insyn i skuldboken

Regeringens förslag: Emittenters rätt enligt aktiekontolagen att få kännedom om sina borgenärs identitet begränsas.

Utredningens förslag: Överensstämmer i huvudsak med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnat det utan erinran. Några remissinstanser, däribland *Svenska Bankföreningen*, *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Industriförbundet* menar dock att den föreslagna begränsningen inte bör gälla för konvertibla skuldebrev och andra aktierelaterade instrument. *Riksgäldskontoret* betonar vikten av att kontoret har möjlighet till insyn i skuldboken beträffande s.k. garantikonton. *Fondbolagens förening* anser det angeläget att fondbolag får rätt att avgöra om bolaget skall få tillgång till uppgifter om andelsägare, om andelarna i en värdepappersfond registreras enligt aktiekontolagen.

Bakgrund: Enligt 9 kap. 9 och 10 §§ aktiekontolagen har en emittent av skuldförbindelser generell rätt att få kännedom om borgenärernas identitet. Detta gäller även om skuldförbindelserna är förvaltarregistrerade.

Den numera upphävda lagen om penningmarknadskonton utgick från att en emittent inte hade någon sådan befogenhet att få information om de borgenärer som placerat i hans skuldförbindelser. Endast i undantagsfall förelåg en rätt att få kännedom om borgenärernas identitet. I huvudsak gällde det när betalningar av kapitalbelopp eller ränta skulle göras utan förmedling av penningmarknadscentralen. I propositionen om kontobaserat penningmarknadssystem ansågs att en rätt för emittenten att få reda på

borgenärernas identitet inte fyller något legitimt ändamål och skulle kunna ge en möjlighet till skadlig insyn i andra instituts affärshemligheter. Dessutom anmärktes att en sådan insynsrätt saknar motsvarighet i ett dokumentbaserat system (prop. 1990/91:106 s. 41).

Skälen för regeringens förslag: Normalt sett finns inte något behov för en emittent att få kännedom om vilka borgenärer som har placerat i de skuldförbindelser som emittenten har gett ut. Tvärtom kan en sådan rätt ur konkurrenssynpunkt ge möjlighet till skadlig insyn, vilket också påpekades i den ovan nämnda propositionen om kontobaserat penningmarknadssystem. Endast om en emittent behöver uppgifter för betalningar till borgenärerna bör denne med stöd av lag kunna erhålla uppgifter om borgenärerna eller de förvaltare som förvaltar en skuldförbindelse.

Lagrådet har anfört att den föreslagna regeln inte är tillräcklig för att göra det möjligt för gäldenären att själv ombesörja betalning av kapitalbelopp och ränta till borgenären eftersom bestämmelsen t.ex. inte medger gäldenären rätt att få uppgifter om storleken av olika fordringar. Den av utredningen föreslagna bestämmelsen medger inte heller — i likhet med gällande bestämmelse — någon rätt för gäldenären att få uppgift om eventuella pantsättningar eller andra inskränkningar i borgenärens rätt (se prop. 1988/89:152 s. 128). Enligt regeringens mening kan intresset av att gäldenären inte skall få fler uppgifter än vad som är nödvändigt väl tillgodoses genom den av *Lagrådet* föreslagna utformningen av bestämmelsen. Bestämmelsen bör därför, som *Lagrådet* föreslagit, uttryckligen ange att utfärdaren har rätt att få de uppgifter som behövs för att betalningen skall kunna fullgöras. Den föreslagna bestämmelsen ger därmed inte någon möjlighet för utfärdaren att få andra uppgifter än de som är nödvändiga för att fullgöra betalningen. Dessutom bör en emittent som lämnar det kontobaserade systemet ha rätt att erhålla nödvändiga uppgifter. Emittenternas behov i övrigt av att kommunicera med borgenärerna för utsändande av meddelanden m.m. bör kunna ske genom VPC:s försorg. En emittent bör således alltid ha rätt att från VPC beställa att VPC gör utskick till placerarna för emittentens räkning. Genom ett sådant förfarande kan sekretessen behållas utan att emittentens möjligheter att få ut information försvåras.

En fråga som uppmärksamats av några remissinstanser är behovet av insyn i konton för aktierelaterade skuldförbindelser, t.ex. konvertibla skuldebrev, och andra mellanformer mellan delägarätter och fordringsrätter. Regeringen vill här framhålla att den föreslagna ordningen inte innebär något hinder för att en emittent av finansiella instrument — oavsett om det gäller renodlade skuldförbindelser eller aktierelaterade sådana — vid utfärdandet förbehåller sig rätt att få kännedom om sådana uppgifter som nu är i fråga. I sådana fall kan självfallet VPC på emittentens begäran lämna ut uppgifterna.

Frågan om ett fondbolags rätt till insyn i andelsägarregistret om en värdepappersfond registreras enligt aktiekontolagens system behandlas i avsnitt 7.1.

När det gäller VPC:s rätt att begära att en förvaltare lämnar uppgifter om de borgenärer vars skuldförbindelser han förvaltar skall denna rätt ses mot

bakgrund av VPC:s skyldighet att i sin tur lämna uppgifter till en emittent. I och med att det införs ett anonymitetsskydd för borgenärerna gentemot en emittent saknas skäl att vidmakthålla skyldigheten för förvaltarna att lämna uppgifter till VPC. Regeringen föreslår därför att bestämmelsen i 9 kap. 10 § aktiekontolagen upphävs.

Prop. 1995/96:50

6.3.2 Rättelse av anteckning på konto

Regeringens förslag: Reglerna om rättelse av anteckning på aktie- och skuldkonto anpassas till rättegångsbalkens regler om rättelse av dom.

Utredningens förslag: Överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran.

Bakgrund: Av 4 kap. 11 § framgår att en anteckning på aktiekonto skall rättas av det kontoförande institut som har vidtagit åtgärden, om anteckningen innehåller en uppenbar oriktighet till följd av skrivfel, räknefel, något annat förbiseende eller något tekniskt fel. Den vars rätt berörs skall dock lämnas tillfälle att yttra sig innan rättelse sker. Enligt 9 kap. 2 § tillämpas bestämmelsen även på skuldkonton.

Vid en av Justitiedepartementet anordnad hearing i januari 1992 (se utredningens betänkande bilaga 3) har bl.a. Svenska Fondhandlareföreningen föreslagit en ändring av bestämmelsen i 4 kap. 11 §. Som skäl för förslaget har anförts bl.a. att det på grund av tidsskäl finns ett behov av att i vissa fall kunna vidta rättelser utan att yttrande måste inhämtas. Det har t.ex. förekommit fall där dröjsmålet som föranletts av omgången med yttrande varit mycket besvärande på grund av att felet avsett mycket stora värden.

Skälen för regeringens förslag: Den betydelse en anteckning på aktiekonto har för kontohavare och eventuella rättighetsinnehavare talar otvetydigt för att en innehavare och annan vars rätt berörs regelmässigt skall underrättas innan en anteckning rättas. Vid rättelse av en domstols dom på grund av skrivfel och liknande är domstolen enligt 17 kap. 15 § rättegångsbalken skyldig att bereda parterna tillfälle att yttra sig. Domstolen får dock utan parternas hörande vidta rättelse om det är uppenbart obehövligt att inhämta sådant yttrande. Om ett fel uppkommit i kontoföringen kan tidsutdräkten i ett rättelseärende medföra såväl risker som kostnader. Mot denna bakgrund anser regeringen att det saknas skäl att i aktiekontolagen upprätthålla ett undantagslöst krav på att bereda den vars rätt berörs tillfälle att yttra sig. Rättelse till nackdel för en kontohavare bör emellertid aldrig få ske utan att denne beretts tillfälle att yttra sig. Vi föreslår därför att bestämmelsen i aktiekontolagen om rättelse ändras på så sätt att ett kontoförande institut får rätt att göra rättelse utan att först inhämta yttrande i de fall yttrandet är uppenbart obehövligt eller rättelsen är till fördel för kontohavare.

6.3.3 Underrättelser till kontohavare

Regeringens förslag: Bestämmelserna om VPC:s skyldighet att sända underrättelse till kontohavarna ändras i syfte att minska antalet meddelanden.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker i huvudsak förslaget eller lämnar det utan erinran. En remissinstans, *Riksskatteverket*, avstyrker förslaget på grund av att det ur skatteförvaltningens synpunkt medför en försämrad kontrollmöjlighet. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* med vilka *Penningsmarknadsinformation PMI AB* instämmer förordar en längre gående begränsning än den utredningen föreslagit.

Bakgrund: Enligt 5 kap. 1 § aktiekontolagen skall VPC dels sända meddelanden till kontohavaren vid varje förändring på aktiekontot, dels i samband med årsskiftet lämna besked om kontots innehåll vid utgången av föregående år samt en sammanställning av de förändringar som under året skett på kontot. Om kontohavaren medger annat behöver dock någon sammanställning av förändringarna inte lämnas. Enligt 9 kap. 2 § aktiekontolagen tillämpas dessa bestämmelser även på skuldförbindelser.

Vid den i avsnitt 6.3.2 nämnda hearingen framförde bl.a. VPC följande synpunkter (se utredningens betänkande bilaga 3). Danmark har i december 1991 fattat beslut om att begränsa antalet meddelanden från VP till värdepappersägarna. Skälet härtill var att kontohavarna inte känner något behov av att erhålla meddelanden i den omfattning som sker. Vidare är den möjlighet en kontohavare har att avstå från sammanställningen av förändringar under året utnyttjad i ytterst begränsad omfattning. Till och med bland dem som klagat på att VPC sänder ut denna redovisning utnyttjas mycket sällan möjligheten att avstå härifrån.

Skälen för regeringens förslag: I ett dokumentlöst system är det viktigt att den enskilde kontoinnehavaren har möjlighet att själv överblicka sina rättigheter. För detta ändamål fordras att kontohavaren tillförsäkras aktuell information om innehållet på hans konto och att han fortlöpande erhåller uppgifter om förändringar på kontot. I princippropositionen om införandet av det kontobaserade systemet anfördes att det var ett oeftergivligt krav att en kontoinnehavare har fullständig insyn i uppgifterna på det egna kontot och att denna insyn skulle få utövas via det kontoförande institut som för hans konto eller direkt hos VPC (prop. 1987/88:108 s. 44).

Enligt regeringens mening bör en kontoinnehavare alltid erhålla meddelande vid en förändring på hans konto i den mån hans rätt berörs. Vidare är det både lämpligt och praktiskt, inte minst av deklarationsskäl, att en kontoinnehavare erhåller ett årsbesked om innehållet på hans konto per den 31 december. I detta sammanhang bör anmärkas att VPC också i vissa fall har skyldighet att lämna kontrolluppgift. Vidare har regeringen i januari 1995 beslutat tillkalla en särskild utredare (dir. 1995:12) som bl.a. skall

undersöka möjligheterna att få till stånd en uppgiftsskyldighet avseende reavinster på finansiella instrument.

Prop. 1995/96:50

Vad som nu har anförts stämmer i stort sett överens med nu gällande bestämmelser. Endast i två avseende föreslår regeringen ändringar. För det första finns inte skäl för fler underrättelser om en och samma affär i ett dokumentlöst system än vad som förekommer i ett dokumentbaserat. Detta innebär att principen bör vara den att endast en underrättelse skall behöva sändas ut i vad som sakligt sett är ett och samma ärende. I detta sammanhang vill regeringen anmärka att det inte finns något hinder mot att denna underrättelse sker genom t.ex. elektronisk överföring. Ett villkor härför är dock att parterna kommit överens om kommunikationsmetoden och att den uppfyller kravet på säkerhet.

För det andra bör en sammanställning av alla förändringar på kontot under ett år behöva sändas ut endast om kontohavaren begär det. Det bör ankomma på VPC att på lämpligt sätt ge kontoinnehavarna praktisk möjlighet att framställa en sådan begäran. Med hänsyn till att kontohavare även enligt nu gällande ordning kan avstå från denna information och att regeringen tillsatt ovan nämnda utredning finns enligt regeringens mening inga skattemässiga skäl mot den föreslagna ändringen.

6.4 Kommissionslagen

Regeringens förslag: En förvaltare skall åtnjuta legal panträtt vid kommission, beträffande finansiella instrument som registreras enligt aktiekontolagen, utan att panträtten behöver registreras.

Utredningens förslag: Överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran.

Skälen för regeringens förslag: Enligt 31 § kommissionslagen har en försäljningskommissionär panträtt i den egendom som har lämnats till honom för försäljning. Panträtten utgör säkerhet för sådana fordringar som kommissionären kan ha mot kommittenten på grund av uppdraget. Normalt förutsätter denna legala panträtt att kommissionären har egendomen i sin besittning. I fråga om finansiella instrument som registreras enligt aktiekontolagen kan besittning i egentlig mening inte förekomma. För sådana instrument krävs i stället enligt andra stycket i nämnda lagrum att panträtten registreras enligt aktiekontolagen för att kommissionärens legala panträtt skall uppkomma. Enligt 36 § kommissionslagen gäller en motsvarande panträtt även för en inköpskommissionär i gods som denne har köpt in för kommittentens räkning.

Beträffande förvaltarregistrerade instrument har den berörda regleringen vållat viss osäkerhet i praktiken. Anledningen härtill är följande. Registrering av bl.a. panträtt skall inte ske på aktiekonto i VPC:s register utan genom bokföringsåtgärder hos förvaltaren (se 2 kap. 3 § 9 och 8 kap. 3 § samt prop. 1988/89:152 s. 120). Panträtten uppkommer genom denuntiation

av förvaltaren i stället för genom registreringen. Enligt 8 kap. 5 § andra stycket aktiekontolagen inträder nämligen samma rättsverkningar om förvaltaren underrättas om att instrumentet har pantsatts som om pantsättningen hade registrerats i avstämningsregistret. Sistnämnda regel tar dock knappast sikte på fall då förvaltaren själv skall tillförsäkras panträtt. I sådana fall måste i stället — i enlighet med vanliga civilrättliga principer — själva pantförskrivningen vara tillräcklig. Förvaltaren kan ju i detta fall inte på något meningsfullt sätt åläggas att underrätta sig själv.

Ett uttryckligt krav på registrering för att kommissionspant skall uppkomma ställs emellertid upp i 31 § kommissionslagen. Motiven till bestämmelsen talar i samma riktning (prop. 1988/89:152 s. 142).

På senare tid har kommissionspant minskat i betydelse inom ramen för handel med finansiella instrument. Anledningen härtill är att affärerna i allt större utsträckning görs i fast räkning, dvs. genom köp från värdepappersinstitutets eget lager. Ett annat skäl är att det är förenat med praktiska svårigheter att registrera sådan pant i det kontobaserade systemet. Oavsett denna utveckling har den legala panträtten vid kommission emellertid en väsentlig betydelse vid handel med finansiella instrument och den måste givetvis kunna förekomma även i fråga om förvaltarregistrerade instrument.

När det gäller förvaltarregistrerade instrument måste intresserade borgenärer och andra rättighetsinnehavare alltid räkna med att det kan finnas panträtter som inte framgår av avstämningsregistret utan endast av förvaltarens bokföring. Detta har också påpekats i den juridiska litteraturen (se Håstad, Den nya köprätten, 3 uppl. 1993 s. 301). Enligt regeringens mening bör därför den ovan omtalade osäkerheten avhjälpas genom att låta den legala panträtten enligt kommissionslagen gälla utan att någon registreringsåtgärd enligt aktiekontolagen behöver vidtas när de finansiella instrumenten är förvaltarregistrerade.

7 Värdepappersfonder

7.1 Förvaltarregistrering av andelar i värdepappersfond

Regeringens förslag: För andelar i värdepappersfonder införs en möjlighet till förvaltarregistrering.

Utredningens förslag: Överensstämmer med regeringens.

Remissinstanserna: De flesta remissinstanser tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran. *Finansinspektionen* anser emellertid att konsekvenserna av förslaget inte utretts tillräckligt och att en utförlig genomgång av värdepappersfondslagen krävs innan förvaltarregistrering av fondandelar tillåts. Inspektionen anmärker bl.a. att utredningen inte behandlat frågor om upphörande av förvaltarregistrering samt vilken rätt inspektionen skall ha att infordra uppgifter från förvaltaren. Enligt inspektionen bör det också övervägas om inte förvaltares skyldighet att lämna information till ägare bör

utvidgas i förhållande till vad utredningen föreslagit. *Fondbolagens Förening* anser att det bör kunna överlämnas till andelsägaren att avgöra i vilken utsträckning förvaltaren skall tillställa honom information. Föreningen menar vidare, med anledning av utredningens förslag om begränsningar i insynen i skuldboken och möjligheten att registrera fondandelar enligt aktiekontolagen, att fondbolaget även i ett kontobaserat system skall få tillgång till uppgifter om andelsägarna.

Skälen för regeringens förslag: De svenska hushållens fondsparande har ökat mycket kraftigt sedan början av 1980-talet. För närvarande finns det ca 2,5 miljoner fondsparare. Dessa äger tillsammans ca 200 miljarder kronor (inkl. utlandsfonder) fördelat på ca 500 fonder. Det dominerande antalet fonder är aktiefonder. Av det totala fondkapitalet är drygt 70 procent placerat i aktiefonder. Resterande del utgörs av räntefonder och blandfonder, dvs. fonder som placerar i både aktier och skuldförbindelser. Med hänsyn till värdepappersfondernas omfattning och spridning är det viktigt att det inte föreligger någon tveksamhet om fondandelarnas juridiska status. Den frågan kommer att behandlas i avsnitt 7.2. Vidare är det angeläget att regelsystemet tillåter en så ändamålsenlig förvaltning av fondandelarna som möjligt.

Andelar i värdepappersfonder kan efter lagändring den 1 juli 1994 registreras enligt 9 kap. 1 § tredje stycket aktiekontolagen (prop. 1993/94:232, bet. 1993/94:LU37, rskr. 1993/94:352, SFS 1994:505). Härigenom har även aktiekontolagens bestämmelser om förvaltarregistrering kommit att gälla fondandelar som registreras enligt den lagen. Enligt 31 § lagen om värdepappersfonder kvarstår dock skyldigheten för fondbolag att föra eller låta föra ett register över samtliga innehavare av fondandelar. Den möjlighet aktiekontolagen ger till förvaltarregistrering har därför en begränsad betydelse.

Önskemålet att kunna förvaltarregistrera fondandelar föreligger även beträffande fondandelar som inte registreras enligt aktiekontolagen. Enligt regeringens mening bör möjligheten till förvaltarregistrering göras tillgänglig även beträffande sådana fondandelar. Härigenom ges värdepappersfonderna lika betingelser i det avseendet, samtidigt som önskemålet att förvaltning av finansiella instrument i depåer inte onödigtvis kompliceras tillgodoses. Vi föreslår därför att det i lagen om värdepappersfonder uttryckligen anges att det finns möjlighet att i innehavarregistret, i stället för ägaren, anteckna att andelen förvaltas för annans räkning och vem den förvaltas av. Härigenom får även möjligheten till förvaltarregistrering enligt aktiekontolagen ökad betydelse för sådana fondandelar som registreras enligt den lagen.

I de fall VPC för registret gäller, enligt 9 kap. 1 § tredje stycket aktiekontolagen, lagens bestämmelser i 9 kap. om bl.a. insyn i skuldboken i tillämpliga delar även för fondandelar som registreras enligt den lagen. Regeringen har i avsnitt 6.3 föreslagit inskränkningar i emittenternas rätt till insyn i registret. I dag har fondbolagen en fullständig insyn beträffande andelsägarnas identitet. Något skäl att inskränka möjligheten till insyn i dessa fall finns inte. Det bör därför enligt regeringens mening införas en särskild bestämmelse i lagen om värdepappersfonder som i dessa fall

tillförsäkrar fondbolag en rätt att få uppgift om vem som äger fondandelarna och vilket antal andelar denne äger.

Även förvaltarregistrerade fondandelar — såväl enligt aktiekontolagens system som direkt enligt lagen om värdepappersfonder — bör omfattas av fondbolagets rätt till insyn. En förvaltare bör därför åläggas upplysnings-skyldighet gentemot fondbolaget eller den som på bolagets uppdrag för registret. Skyldigheten bör omfatta uppgifter om vem som äger fondandelarna och vilket antal andelar denne äger.

En fråga som aktualiseras är emellertid vilka krav som bör ställas på en förvaltare. Ett grundkrav bör vara att förvaltaren skall ha tillstånd enligt 8 kap. 1 § aktiekontolagen. Vid en försäljning eller inlösen av förvaltarregistrerade fondandelar kommer förvaltaren att förmedla uppdraget till fondbolaget. Det får därför förutsättas att förvaltaren har tillstånd att medverka vid transaktioner enligt 1 kap. 3 § 2 lagen om värdepappersrörelse. I övrigt hänvisas till vad som anförts i avsnitt 6.1 om krav på tillstånd.

En fråga som bör uppmärksammas är vilka konsekvenser en utländsk förvaltares konkurs får för andelsägaren. I föregående avsnitt har vi föreslagit att det införs en uttrycklig bestämmelse om att rättsverkningarna vid överlåtelse och pantsättning inträder genom underrättelse till förvaltaren. Om en utländsk förvaltare försätts i konkurs får det inte råda någon tveksamhet om att andelsägaren har separationsrätt i konkursen. Det bör därför ankomma på Finansinspektionen att vid tillståndsprövningen — genom ett juridiskt utlåtande eller på annat sätt — förvissa sig om att fondandelarna är separerade i händelse av en förvaltares konkurs.

Finansinspektionen har ifrågasatt om inte lagen om värdepappersfonder — i enlighet med vad som gäller enligt aktiekontolagen — bör kompletteras med en bestämmelse som reglerar fallet att ägaren till fondandelar önskar att förvaltarregistreringen skall upphöra. Regeringen vill här framhålla att det är en självklarhet att ägarens vilja skall vara avgörande för om en förvaltarregistrering skall upphöra. Enligt regeringens uppfattning kan det förutsättas att förvaltaren anmäler ett upphörande samt lämnar erforderliga uppgifter till fondbolaget. Någon uttrycklig reglering av frågan bör därför inte vara nödvändig.

Enligt 39 och 40 §§ lagen om värdepappersfonder har Finansinspektionen möjligheter att infordra uppgifter och handlingar från fondbolag och förvaringsinstitut. Finansinspektionen har anført att den bör få samma möjligheter att infordra uppgifter och handlingar från en förvaltare som från fondbolag och förvaringsinstitut. Enligt regeringens mening är möjligheten för Finansinspektionen att enligt 8 kap. 1 § andra stycket aktiekontolagen skriva in sådana villkor för tillstånd tillräcklig för att tillgodose inspektionens behov. Någon reglering härutöver bör inte vara nödvändig.

Finansinspektionen har vidare ifrågasatt om inte förvaltarens uppgiftsskyldighet gentemot ägaren av fondandelar skall utvidgas i förhållande till vad utredningen föreslagit. Enligt regeringens mening är det en naturlig utgångspunkt att ålägga förvaltaren att tillställa andelsägaren den information förvaltaren erhåller från fondbolaget. Dock bör andelsägaren ha en möjlighet att avsäga sig sådan information efter överenskommelse med för-

valtaren. Regeringen anser att lagtexten bör utformas i enlighet med denna ordning. Härigenom kommer andelsägaren att tillförsäkras den information han finner relevant.

En annan fråga som har uppmärksamats av Finansinspektionen är vad som händer med avtal om förvaltarregistrering om förvaltningen av fonden överläts till annat fondbolag. I 37 § lagen om värdepappersfonder regleras fallen då förvaltningen av en värdepappersfond övertas av eller överläts till ett annat fondbolag. Enligt bestämmelsen åläggs det nya fondbolaget att fullgöra tidigare ingångna förbindelser samt i övrigt inträda i den förutvarande förvaltarens ställe. Detta innebär för förvaltarregistrerade fondandelar att det nya fondbolaget blir bundet av ett avtal som träffats mellan den auktoriserade förvaltaren och den förutvarande fondförvaltaren. Enligt regeringens mening kan det i övrigt överlämnas till parterna att träffa de överenskommelser som erfordras för att reglera t.ex. frågor om eventuella avgifter som den auktoriserade förvaltaren kan vara skyldig att erlagga till fondbolaget.

Regeringen anser, mot bakgrund av vad som nu anförts, inte att någon sådan ytterligare översyn av lagen om värdepappersfonder som Finansinspektionen efterlyst är nödvändig för att nu kunna tillåta förvaltarregistrering av fondandelar.

De nu föreslagna ändringarna för med sig följdändringar i lagen (1990:325) om självdeklaration och kontrolluppgifter, vilket behandlas i avsnitt 7.3. Dessutom föreslås en ändring i lagen (1983:890) om allemanssparande, se vidare avsnitt 7.4.

7.2 Överlåtelse och pantsättning av fondandelar

Regeringens förslag: Lagen om värdepappersfonder kompletteras med en regel som klargör att överlåtelse och pantsättning av fondandelar vinner sakrättsligt skydd i enlighet med skuldebrevslagens regler om enkla skuldebrev. Om en fondandel är förvaltarregistrerad skall rättsverkan inträda genom underrättelse (denuntiation) till förvaltaren.

Utredningens förslag: Överensstämmer i huvudsak med regeringens.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller lämnar det utan erinran. *Finansinspektionen* ifrågasätter dock från principiella utgångspunkter en ordning där fondandelar får olika karaktär beroende av om de registreras enligt aktiekontolagen eller inte. *Uppsala universitet* anser, beträffande de värdepappersfonder vars andelar inte registreras enligt aktiekontolagen, det vara ovisst huruvida det enligt allmänna principer uppkommer sakrättsligt skydd för förvärv eller panträtt genom en underrättelse till förvaltaren på sätt utredningen har anfört. Universitetet förordar därför att det införs en uttrycklig bestämmelse i lagen av angiven innebörd.

Skälen för regeringens förslag: En andel i en värdepappersfond är enligt 1 kap. 1 § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument att betrakta som fondpapper och därmed som ett finansiellt instrument.

Som framgår av prop. 1992/93:206 (s. 29 och 30) föreligger viss oklarhet i fråga om vad som konstituerar äganderätt till en fondandel liksom beträffande förutsättningarna för att en överlåtelse eller pantsättning av en sådan andel skall få sakrättslig giltighet. Som anförts i avsnitt 7.1 kan fondandelar numer registreras enligt aktiekontolagen. För sådana fondandelar gäller att registreringen på konto medför att en överlåtelse eller pantsättning får sakrättslig giltighet.

Lagen om värdepappersfonder bör, enligt regeringens mening, tydligare än vad nu är fallet ge anvisning om vad som gäller med avseende på överlåtelse och pantsättning av fondandelar för de värdepappersfonder som inte registreras enligt aktiekontolagen.

Som vi ser det finns det i huvudsak två tänkbara lösningar för vad som skall vara avgörande för uppkomsten av en sakrättsligt giltig äganderätt eller pantsättning. Det ena alternativet är att — på samma sätt som aktiekontolagen — låta registreringsåtgärden vara avgörande. Det andra är att låta underrättelsen till fondbolaget vara avgörande.

Ett system där registreringen är avgörande skulle vara det lämpligaste för att ge underlag för handel med fondandelar, av likartat slag som den som sker exempelvis med noterade aktier. Samtidigt måste beaktas att en övergång till ett sådant system skulle göra det ofrånkomligt att komplettera lagen om värdepappersfonder med en reglering i fråga om rättsverkningarna av och förfarandet vid registreringar av ungefärligen samma innehåll som den som nu finns i aktiekontolagen. För särskilt de mindre fondbolagen skulle hanteringen i flera hänseende kompliceras på ett sätt som skulle kunna uppfattas som överflödigt om det inte förekommer någon egentlig handel med fondandelarna.

Till det sagda kommer även att intresset av en övergång till ett system som ger reell möjlighet till handel med fondandelar har tillgodosetts genom att aktiekontolagen gjorts tillämplig även på fondandelar. Önskemålet av att inte i onödan komplicera hanteringen för fondbolag i allmänhet får därför enligt regeringens uppfattning fälla utslaget för vilken ordning som bör gälla enligt lagen om värdepappersfonder. Lagen om värdepappersfonder bör således kompletteras med en bestämmelse som hänvisar till reglerna om enkla skuldebrev i lagen (1936:81) om skuldebrev. Den omständigheten att fondandelar därigenom kommer att få olika karaktär beroende av om de registreras enligt aktiekontolagen eller inte bör knappast medföra några väsentliga praktiska problem. Detta är ju något som redan för närvarande gäller för de flesta andra fondpapper, t.ex. aktier.

Utredningen har för det fall en fondandel förvaltarregistrerats i fondbolagets register anfört att ett sakrättsligt skydd för en pantsättning enligt allmänna regler uppkommer genom underrättelse till förvaltaren. Utredningen har därför ansett att någon särskild bestämmelse inte behövs i denna fråga. Uppsala universitet har emellertid framfört uppfattningen att det finns en viss osäkerhet om gällande rätt har den innebörd som utredningen hävdar. För att något tvivel inte skall råda på denna punkt föreslår vi att det

införas en uttrycklig bestämmelse som anger att sakrättsligt skydd uppkommer genom underrättelse till förvaltaren. Prop. 1995/96:50

7.3 Kontrolluppgiftsskyldighet avseende andelar i värdepappersfond

Regeringens förslag: Är en andel i värdepappersfond förvaltarregistrerad skall förvaltaren lämna fondbolaget de uppgifter bolaget behöver för att kunna lämna fullständig kontrolluppgift om realisationsvinst eller realisationsförlust.

Skyldighet att lämna kontrolluppgift om utdelning och innehav av fondandelar skall åligga den som utbetalat utdelning på andelen.

Utredningens förslag: Överensstämmer med regeringens förslag i fråga om kontrolluppgift om utdelning och innehav. Utredningen har inte behandlat frågan om kontrolluppgift vid avyttring.

Av **remissinstanserna** berör endast *Riksskatteverket* frågan om kontrolluppgift. Verket anser det vara angeläget att förslagen om bl.a. förvaltarregistrering inte medför att svenskar, genom utländsk mellanhand, ges möjlighet att inneha finansiella instrument utan att kontrolluppgift lämnas.

Skälen för regeringens förslag:

Avyttring av fondandelar

Genom en lagändring som trädde i kraft den 1 juli 1995 utsträcktes den obligatoriska skyldigheten för fondbolag enligt 3 kap. 32 a § lagen (1990:325) om självdeklaration och kontrolluppgifter att lämna kontrolluppgift om reavinst resp. reaförlust vid avyttring av andel i allemansfond till att omfatta även andra värdepappersfonder (prop. 1994/95:209, bet. 1994/95 SkU30, rskr. 1994/95:348, SFS 1995:576).

Lagändringen bygger på ett förslag av Utredningen om översyn av allemanssparandet. I utredningens betänkande *Allemanssparandet* — en översyn (SOU 1994:50) föreslogs bl.a. att särlagstiftningen för allemansfonderna skulle tas bort. Som en följd härav föreslog utredningen att en skyldighet att lämna kontrolluppgift till ledning för taxeringen skulle införas för samtliga värdepappersfonder.

Regeringens förslag att tillåta förvaltarregistrering av fondandelar (se avsnitt 7.1) kan innebära att svårigheter uppstår för fondbolaget beträffande dess skyldighet att lämna kontrolluppgift vid avyttring av fondandelar. Om någon som avyttrat fondandelar haft sådan andel förvaltarregistrerad kan fondbolaget riskera att inte få tillräcklig information för att kunna räkna ut reavinst resp. reaförlust. Av regeringens förslag till 31 § tredje stycket lagen om värdepappersfonder följer visserligen en skyldighet för förvaltaren att

lämna fondbolaget eller annan registerförare uppgift om andelsägare och det antal fondandelar som varje fondandelsägare äger. Fondbolaget kommer dock inte därigenom att få uppgift om anskaffningsvärden m.m.

En tänkbar lösning av problemet med kontrolluppgiftsskyldighet vid avyttring av fondandelar skulle kunna vara att förvaltaren lämnar även för detta ändamål erforderliga uppgifter vidare till fondbolaget. Fondbolagens Förening har i sitt remissyttrande över betänkandet Allemanssparandet — en översyn anfört att en sådan lösning är otänkbar. (Remissyttrandet finns tillgängligt i lagstiftningsärendet Fi 93/1136.) En sådan uppgiftsskyldighet skulle enligt föreningen i praktiken innebära att t.ex. banker lämnade information till varandra om sina kunders ekonomiska förhållanden, vilket skulle vara ett avsteg från gällande sekretess.

Enligt regeringens mening är det angeläget att uppgiftslämnandet blir så effektivt som möjligt. Det ligger också i den enskilde fondspararens intresse att kontrolluppgiften avseende reavinst resp. reaförlust blir korrekt. Det finns därför fog för uppfattningen att den enskilde kan antas ställa sig positiv till att dessa uppgifter lämnas från förvaltaren till fondbolaget. Den invändning som har rests från Fondbolagens Förening har därför enligt regeringens uppfattning mindre tyngd. En alternativ lösning där kontrolluppgiften baseras på endast vissa innehav får mot denna bakgrund anses vara mindre tilltalande. 3 kap. 32 a § lagen om självdeklaration och kontrolluppgifter bör därför kompletteras med en skyldighet för en förvaltare att till fondbolaget lämna erforderliga uppgifter för beräkning av reavinst eller reaförlust.

Utdelning och innehav

Kontrolluppgift om utdelning och innehav skall bl.a. lämnas av förvaringsinstitut som betalat ut utdelning och av fondbolag (3 kap. 27 § första stycket 2 och 3 lagen om självdeklaration och kontrolluppgifter). Som en konsekvens av att fondandelar kan registreras enligt aktiekontolagen samt till förslaget att andelar skall få förvaltarregistreras bör också VPC och förvaltare omfattas av skyldigheten att lämna kontrolluppgift. Det bör därför av lagen framgå att det är den som betalat ut en utdelning som skall lämna kontrolluppgift för utdelning och innehav.

Med anledning av det av Riksskatteverket gjorda förbehållet vill regeringen anföra följande. I avsnitt 6.1 har vi föreslagit att en förutsättning för att en utländsk förvaltare skall få tillstånd att registreras i denna egenskap är att denne åtar sig att lämna bl.a. kontrolluppgift. Samma villkor avses gälla även den som söker tillstånd att registreras som förvaltare av fondandelar. Likaså gäller vad som anförts i avsnitt 6.1 om skyldighet för den skattskyldige att lämna verket insyn i dennes depå eller konto hos förvaltaren även fondandelar. Enligt vår mening förebyggs risken för att förvaltarregistrering av fondandelar medför att svenskar, genom utländsk mellanhand, ges möjlighet att inneha finansiella instrument utan att kontrolluppgift lämnas.

Regeringens förslag: Lagen om allemanssparande kompletteras med en regel som undantar allemansfonderna från möjligheten till registrering enligt aktiekontolagen.

Utredningens förslag: Överensstämmer med regeringens.

Av **remissinstanserna** är det endast *Fondbolagens Förening* som kommenterar utredningens förslag. Föreningen påpekar därvid att allemansfonderna varit föremål för utredning.

Skälen för regeringens förslag: Allemansfonderna, som infördes år 1984, var från början skattebefriade (prop. 1983/84:30). I samband med skattereformen år 1990 infördes en begränsad skatteplikt för reavinst- och utdelningsinkomster (prop. 1989/90:110). Därefter avskaffades skattelättnaden helt år 1994 (prop. 1993/94:50).

Våren 1994 lämnade Utredningen om översyn av allemanssparandet sitt betänkande *Allemanssparande — en översyn* (SOU 1994:50). När det gäller allemansfonderna föreslog utredningen, huvudsakligen på grund av att den skattemässiga fördelen hade tagits bort, att dessa skulle ombildas till vanliga värdepappersfonder.

Regeringen återinförde skattelättnader för sparande i allemansfond fr.o.m. år 1995. Skälen härtill var bl.a. att allemansfonderna främjar företagets tillgång på riskkapital och att de bidrar till ett brett ägande av börsaktier (prop. 1994/95:25).

Vi anser således att det finns skäl att slå vakt om allemansfonderna. Det är dock enligt vår uppfattning inte förenligt med de principer som gäller i fråga om allemansfonderna att dessa kan bli föremål för hantering enligt aktiekontolagen (se 9 kap. 1 § tredje stycket aktiekontolagen). Exempelvis följer av 8 § första stycket i lagen om allemanssparande att en sådan andel inte kan vara föremål för handel. Eftersom allemansfonderna kommer att finnas kvar bör i lagen införas en begränsning av vilken följer att aktiekontolagen inte är tillämplig på andelar i en allemansfond.

8 Ekonomiska effekter av förslagen

Prop. 1995/96:50

De föreslagna lagändringarna avseende clearingverksamhet syftar till att minska riskerna vid handel med finansiella instrument, vilket i sin tur förstärker det finansiella systemet. Lagändringarna rörande exempelvis clearingmedlemskap, tillstånd att vara förvaltare och möjlighet att vara kontoförande institut avser att förbättra konkurrensen på den svenska finansiella marknaden. Den ökade konkurrensen kommer att på sikt förbättra de svenska institutens konkurrenskraft och därmed dessa instituts förmåga att hävda sig på en alltmer internationaliserad finansiell marknad. Dessa förändringar kan sammantaget förväntas medföra ett ökat förtroende för den svenska finansiella marknaden och även få positiva effekter för den svenska ekonomin.

För vissa befintliga institut kan en ökad konkurrens på den svenska finansiella marknaden innebära lägre vinstmarginaler och därmed sämre lönsamhet.

För Finansinspektionens del är vårt förslag inte lika omfattande som Clearingutredningens förslag. Exempelvis har avgränsningar gjorts mot likartad och identisk verksamhet som bedrivs av banker och värdepappersbolag samt tillhandahålls allmänheten. Därtill kommer att förslaget innebär att Finansinspektionens tillsyn beträffande clearingverksamhet och kontohållningen koncentreras på den organisation som är ansvarig för verksamheten. Förenklingen av reglerna om förvaltarregistrering medför sannolikt, å ena sidan, att inspektionens administration av tillståndsgivningen på sikt underlättas men, å andra sidan, med hänsyn till möjligheten för utländska företag att bli förvaltare, en i vissa fall mer arbetskrävande tillståndsprövning. Kostnaderna för arbetet med tillståndsgivning för förvaltare bör finansieras genom att en särskild avgift tas ut av de sökande. Avgiften bör bestämmas i enlighet med lämplig avgiftsklass enligt avgiftsförordningen (1992:191). Inkomsterna förs därefter mot inkomsttitel på statsbudgeten.

Beträffande den löpande tillsynen innebär förslagen att Finansinspektionens tillsynsuppgift i viss utsträckning, jämfört med vad som gäller för närvarande, koncentreras till vissa institut. Det kan inte uteslutas att inspektionen för denna, för det finansiella systemets funktion och stabilitet viktiga uppgift, kan komma att behöva förstärka sin kompetens på vissa områden, främst kanske beträffande clearingverksamhet avseende betalningar inkl. valuta.

Regeringen beslutade den 16 mars 1995 att inspektionen skall genomgå fördjupad prövning inför perioden 1997-1999. Regeringen har för avsikt att i en sådan prövning långsiktigt analysera ambitionsnivån och resursbehov för den finansiella tillsynen. Regeringen avser i det sammanhanget återkomma i frågan om utökade anslag behövs för att inspektionen med anledning av de förslag som redovisas här.

Finansinspektionens prövning beträffande kontoförande institut slopas, vilket innebär att möjligheterna att överklaga Finansinspektionens tillståndsbeslut hos förvaltningsdomstol bortfaller.

9 Författningskommentar

Prop. 1995/96:50

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

1 kap. 5 §

(Bestämmelsen saknar motsvarighet i utredningens förslag)

Paragrafen har ändrats till följd av att Finansinspektionen inte längre skall ha tillsyn över de kontoförande instituten enligt denna lag. Dessutom har paragrafen justerats på så sätt att det uttryckligen framgår att ett bemyndigande avseende föreskrifträtten kommer att rikta sig till Finansinspektionen.

2 kap. 6 §

(Bestämmelsen saknar motsvarighet i utredningens förslag)

I paragrafen har tillagts ett nytt *tredje stycke*. Datainspektionen och Kammarrätten i Jönköping har i sina remissyttranden påpekat att reglerna i 11 § datalagen (1973:289) skulle kunna bli tillämplig på Värdepapperscentralens lämnande av uppgifter till utlandet enligt aktiekontolagen. Enligt Datainspektionen finns det från integritetssynpunkt knappast någon invändning emot en uttrycklig särreglering om att nödvändigt uppgiftslämnande får ske till utlandet även när man kan anta att uppgifterna kommer att ADB-behandlas där. För att undvika en situation där detta uppgiftslämnande skulle kräva tillstånd från Datainspektionen anges i tredje stycket att sådant uppgiftslämnande får ske. Syftet med bestämmelsen framgår av lagtexten, nämligen att möjliggöra för utländska institut att kunna vara kontoförande institut.

3 kap. 1 §

(Bestämmelsen saknar motsvarighet i utredningens förslag)

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag. Paragrafen har behandlats i avsnitt 5.3 och 5.4.

I *första stycket* har i enlighet med *Lagrådets* förslag angetts att Riksbanken och Riksgäldskontoret har rätt att vara kontoförande institut. För övriga institut och företag gäller att de skall uppfylla i stycket angivna krav på kontoförande institut. Kraven på betryggande kapitalstyrka, teknisk och juridisk sakkunskap har hämtats från propositionen om kontobaserat system (prop. 1988/89:152 s. 102). Kraven på kontoförande institut har delvis en annan inriktning i jämförelse med de krav som ställs upp i lagen om börs-

och clearingverksamhet för clearingmedlemskap. För konföförande institut ligger tyngdpunkten på institutets registreringsåtgärder enligt aktiekontolagen. För dessa åtgärder krävs säkra tekniska system (data- och kommunikationssystem) och att institutet, med hänsyn till registreringarnas rättsverkan, har tillgång till juridisk kompetens. Beträffande vissa företag och institut, nämligen de som omfattas av investeringstjänstedirektivets regler, får ett värdland ställa ytterligare kapitalkrav bara i sådana hänseenden som inte regleras i kapitalkravsdirektivet (se avsnitt 5.3). I avsnitt 5.2 har tagits upp vikten av att en clearingorganisation har säkra arrangemang och rutiner för avvecklingen av betalningsledet. Med hänsyn till den gränsdragning som har gjorts i avsnitt 5.1 mellan kontohållning och clearingverksamhet är VPC:s administration av likvidutväxlingen närmast att bedöma som en del av VPC:s clearing (beträffande likvidhanteringen se prop. 1988/89:152 s. 153-162). Oavsett hur den faktiska avgränsningen kommer att genomföras utgör säkra arrangemang för betalningsledet en förutsättning för deltagande i VPC:s verksamhet. Därtill kommer att ett konföförande instituts ekonomiska styrka bör vara sådan att institutet kan svara för det ersättningsansvar som kan drabba institutet till följd av verksamheten som konföförande institut. Detta krav skall inte uppfattas på det sättet att institutet behöver ha täckning för alla krav som teoretiskt kan komma i fråga; det är tillräckligt om institutet har en beredskap som enligt Värdepapperscentralens bedömning kan anses tillfredsställande. Om ett konföförande institut också vill bli clearingmedlem skall en prövning ske enligt lagen om börs- och clearingverksamhet huruvida institutet uppfyller de krav ett clearingmedlemskap innebär.

Principerna om fritt tillträde och neutralitet i *andra stycket* gäller sedan tillkomsten av lagen om börs- och clearingverksamhet för en clearingorganisation. Som angetts i avsnitt 5.3 skall dessa regler gälla VPC i egenskap av kontohållare. Principen om neutralitet har formulerats i enlighet med Lagrådets förslag.

Tredje stycket motsvarar nuvarande *andra stycket*. Möjligheten att öppna konto genom VPC:s konföförande institut, VKI, regleras numera i 3 §.

Om någon vill angripa beslut som fattas av VPC i fråga om möjligheten att bli konföförande institut gäller allmänna civil- och processrättsliga regler (jfr prop. 1991/92:113 s. 211). Det bör anmärkas att ett sådant beslut kan bli föremål för prövning enligt konkurrenslagen (1993:20) enligt de i den lagen angivna förutsättningarna. Vissa av konkurrenslagens bestämmelser (t.ex. 19 §) förutsätter att fråga är om ett företag med dominerande ställning på den svenska marknaden, och dessa bestämmelser är under nuvarande förhållanden tillämpliga på såväl VPC:s kontohållning som dess clearingverksamhet.

3 kap. 2 §

(Bestämmelsen saknar motsvarighet i utredningens förslag)

Bestämmelsen som är ny har utförligt behandlats i avsnitt 5.3. Vad som avses med utländska clearingorganisationer och central värdepappersförvarare framgår av kommentaren till 8 kap. 7 § lagen om börs- och clearingverksamhet.

Prop. 1995/96:50

3 kap. 4 §

(Bestämmelsen saknar motsvarighet i utredningens förslag)

Genom bestämmelsen som är ny har, efter förebild från lagen om börs- och clearingverksamhet, införts en skyldighet för de kontoförande instituten att lämna VPC nödvändiga uppgifter.

3 kap. 5 §

(Bestämmelsen saknar motsvarighet i utredningens förslag)

Bestämmelsen i *första stycket* är en följd av att VPC övertar rätten att avgöra vilka som skall få vara kontoförande institut hos VPC. Följdaktligen är det även VPC som i fortsättningen skall besluta om ett institut inte längre skall ha rätt att vara kontoförande institut.

Andra stycket har tillagts i enlighet med Lagrådets förslag. Bestämmelsen innebär att VPC får en uttrycklig rätt att vidta åtgärder mot ett kontoförande institut som underlåter att fullgöra sin uppgiftsskyldighet enligt 4 §.

3 kap. 6 §

(Bestämmelsen saknar motsvarighet i utredningens förslag)

Bestämmelsen är ny. Beträffande innebörden av den hänvisas till kommentaren till 8 kap. 10 § och 11 kap. 10 § lagen om börs- och clearingverksamhet.

4 kap. 11 §

(Jfr 4 kap. 11 § i utredningens förslag)

Ändringen i paragrafens sista mening har behandlats i avsnitt 6.3.2. Ändringen innebär att det införs en rätt för ett kontoförande institut att göra rättelse utan att först inhämta yttrande i de fall där yttrandet är uppenbart obehövligt eller rättelsen är till fördel för kontoinnehavare. Det bör dock anmärkas att ett inhämtande av yttrande nästan aldrig kan vara obehövligt om inte rättelsen är till fördel för kontoinnehavaren.

5 kap. 1 §

Prop. 1995/96:50

(Jfr 5 kap. 1 § i utredningens förslag)

I paragrafens *första stycket* har ordet "genast" bytts ut mot "utan dröjsmål". Syftet med denna ändring är att lagtexten skall ge utrymme för en tillämpning som innebär att endast en underrättelse skall behöva sändas ut i vad som sakligt sett är ett och samma ärende.

Av skäl som angetts i den allmänna motiveringen i avsnitt 6.3.3 innebär ändringen i *tredje stycket* att besked innehållande alla förändringar på kontot skall sändas ut endast om kontoinnehavaren begär det. Det får ankomma på VPC att på lämpligt sätt ge kontoinnehavaren möjlighet att framställa sådana önskemål.

7 kap. 1 §

(Bestämmelsen saknar motsvarighet i utredningens förslag)

Av skäl som anförts i avsnitt 6.2 har VPC:s ersättningsansvar mot rättighetsinnehavare till följd skador på grund av godtrosförvärv begränsats. Ansvar enligt denna paragraf omfattar nu endast sådana fall där ägaren av en aktie har förlorat sin rätt på grund av en förfalskad överlåtelsehandling och ett därefter följande godtrosförvärv. Bestämmelsen omfattar även fall där en behörighetshandling, t.ex. en fullmakt, har förfalskats. Ersättningsskyddet gäller även för andra rättighetsinnehavare som går förlustig sin rätt. Skador till följd av godtrosförvärv kan i vissa fall även falla in under bestämmelsen i 7 kap. 2 §.

7 kap. 2 §

(Jfr 7 kap. 1 § i utredningens förslag)

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Genom bestämmelsen i *första stycket* införs en ansvarsfördelning mellan VPC och de kontoförande instituten för skador som uppkommer till följd av oriktiga eller missvisande uppgifter i avstämningsregistret. Bestämmelsen innebär att VPC svarar för skador som uppkommit inom dess kontrollsfär. För skador som har sin orsak inom ett kontoförande instituts kontrollsfär svarar däremot institutet. Uttrycket "om felaktigheten kan hänföras till" har enbart valts för att markera uppdelningen av ansvaret för fel mellan VPC och det kontoförande institutet. Däremot avses inte med det valda uttrycket att lägga något ytterligare krav på bevisning från den skadelidandes sida.

Den ändrade ansvarsfördelningen medför att en skiljelinje måste dras så att det kan avgöras inom vems kontrollområde orsaken till en felaktighet kan hänföras. När det gäller VPC:s kontrollsfär hänvisas till de uttalanden som gjordes i prop. 1988/89:152 s. 115 och 116. Till ett kontoförande

instituts kontrollansvar hör sådana omständigheter som rör hanteringen av institutets registreringsåtgärder och inrapporteringen av dessa till VP-systemet. Som exempel på felaktigheter som faller inom de kontoförande institutens ansvarsområde kan nämnas rena handläggningsfel som begås hos ett kontoförande institut och olika typer av tekniska fel i ett kontoförande instituts utrustning.

Ett särskilt problem utgör felaktigheter som orsakas av fel i överföringen av registreringsuppgifter i VP-systemet mellan VPC och ett kontoförande institut. I förarbetena till aktiekontolagen (prop. 1988/89:152 s. 115) nämns detta fall under orsaker som kan medföra en skadeståndsskyldighet för VPC. På ett närliggande område finns dock exempel på motsatt ståndpunkt. I lagen (1994:448) om pantbrevsregister finns en skadestandsreglering som har stora likheter med aktiekontolagens. I nu diskuterade avseenden har Centralnämnden för fastighetsdata (CFD) en roll som i princip motsvarar VPC:s. Enligt 21 § nämnda lag är staten ersättningsskyldig för skador som kan hänföras till CFD:s kontrollsfär. I detta fall omfattar kontrollansvaret dock inte felaktigheter som beror på fel vid överföringen mellan ingivarna och CFD (prop. 1993/94:197 s. 73).

Felaktigheter till följd av fel i teleöverföringen mellan VPC och ett kontoförande institut får hänföras till kontrollsfären för den av aktörerna som i det enskilda fallet upphandlat överföringstjänsten eller på annat sätt tagit ansvar för kommunikationssystemet. Detta innebär att VPC svarar för fel som uppstår vid teleöverföringen om VPC anlitat teleoperatören. Har det kontoförande institutet anlitat teleoperatören svarar å andra sidan det kontoförande institutet för sådana fel, allt under förutsättning att felet inte beror på en omständighet utanför VPC:s eller det kontoförande institutets kontroll vars följder de inte skäligen kunde ha undvikit eller övervunnit.

En enskild investerare som drabbats av en skada har mycket begränsade möjligheter att kunna utreda orsaken till en skada för att därigenom kunna hänföra skadan till antingen VPC:s eller det kontoförande institutets kontrollsfär. Av detta skäl och för att en enskild, mindre investerare inte skall vara beroende av ett kontoförande instituts betalningsförmåga har i paragrafens *andra stycke* införts ett solidariskt ansvar för VPC för skador som har sin orsak inom de kontoförande institutens kontrollsfär. Detta ansvar är dock begränsat till högst fem miljoner kronor. Av uttrycket "varje skadefall" följer att beloppsgränsen gäller för varje särskild händelse. Om en felaktighet i registret berör flera personer gäller beloppsgränsen för varje enskild individ. Om VPC:s solidariska ansvar aktualiserats har VPC en regressrätt mot det kontoförande institutet. Denna regressrätt är, till skillnad från vad som gäller enligt bestämmelsen i 7 kap. 5 §, oberoende av om vållande kan visas hos det kontoförande institutet.

7 kap. 5 §

Prop. 1995/96:50

(Bestämmelsen saknar motsvarighet i utredningens förslag)

Ändringen följer av att det i 7 kap. 2 § andra stycket har införts en särskild regel om regressrätt.

8 kap. 1 §

(Bestämmelsen saknar motsvarighet i utredningens förslag)

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag. Ändringen innebär att uppdelningen på auktorisation och tillstånd tagits bort. Vidare gäller paragrafen både svenska och utländska banker och värdepappersföretag som kan komma i fråga som förvaltare. Som angetts i avsnitt 6.1 bör också svenska och utländska clearingorganisationer eller centrala värdepappersförvarare kunna komma i fråga för förvaltarregistrering. Vad som avses med clearingorganisationer och centrala värdepappersförvarare framgår av kommentaren till 8 kap. 7 § lagen om börs- och clearingverksamhet. Enligt bestämmelsen kan en förvaltare få ett generellt tillstånd att registreras i denna egenskap för aktier samt för skuldförbindelser och andra finansiella instrument som registreras enligt 9 kap. aktiekontolagen. Även tillstånd att registreras som förvaltare i det register som enligt 31 § lagen om värdepappersfonder skall föras över andelsägarna skall prövas enligt den förevarande bestämmelsen. I avsnitt 6.1 har angetts vilka krav som en förvaltare skall uppfylla för att kunna erhålla tillstånd att registreras i denna egenskap.

Med hänsyn till de nya villkor som ställs för att utländska förvaltare skall få tillstånd till registrering kommer de nuvarande förvaltarens tillstånd att omprövas. (Se vidare övergångsbestämmelserna punkt 3.)

8 kap. 2-5 och 7-9 §§

(Jfr 8 kap. 4 § i utredningens förslag.)

Ändringarna är en följd av att uppdelningen på auktorisation och tillstånd slopats. Bestämmelserna i 4, 8 och 9 §§ har gjorts generellt tillämpliga på förvaltare.

9 kap. 5 §

Prop. 1995/96:50

(Bestämmelsen i första stycket saknar motsvarighet i utredningens förslag)

Bestämmelsen i *första stycket*, som har utformats i enlighet med Lagrådets förslag, är ny och har delvis som förebild 3 kap. 1 § andra stycket i den numera upphävda lagen om penningmarknadskonton. Genom bestämmelsen införs en möjlighet för den som i utlandet förvaltar skuldförbindelser åt en borgenär att införas i registret i sådan egenskap. Av 9 kap. 1 § tredje stycket framgår att detta även skall tillämpas för andra finansiella instrument än skuldförbindelser som registreras enligt bestämmelserna i 9 kap. Något krav — i likhet med vad som gällde enligt lagen om penningmarknadskonton — på att skuldförbindelserna skall vara föremål för handel utomlands har dock inte ställts upp. På samma sätt som gäller för förvaltarregistrering av aktier krävs inte vid utländsk förvaltning att ägaren är bosatt utomlands. Bestämmelsen innebär vidare att det tillstånd som krävs för förvaltaren skall kunna vara generellt och inte knutet till viss skuldförbindelse. Tillståndsprövningen enligt denna paragraf görs enligt 8 kap. 1 § av Finansinspektionen. I fråga om krav samt uppställande av villkor för att få tillstånd att registreras som förvaltare hänvisas till avsnitt 6.1.

9 kap. 9 §

(Jfr 9 kap. 9 § i utredningens förslag)

Bestämmelsen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag och har som förebild 6 kap. 2 § i den numera upphävda lagen om penningmarknadskonton. Frågorna har behandlats i avsnitt 6.3.1.

Enligt paragrafen har en emittent rätt att få uppgifter från VPC endast om betalning av kapitalbelopp eller ränta skall ske utan förmedling av VPC eller om VPC:s förvaltning av låneemissionen upphör. Bestämmelsen innebär att utfärdaren av en skuldförbindelse har rätt att få de uppgifter som är nödvändiga, men ingenting mer. I de flesta fall då uppgifterna behövs för en utbetalning utan förmedling av VPC bör det vara tillräckligt att VPC lämnar uppgift om till vilket konto betalningen skall göras samt om beloppet. Det får då ankomma på VPC att — om en skuldförbindelse t.ex. är pantförskriven — lämna sådana uppgifter att betalningen görs till panthavaren. Något behov av att upplysa emittenten om att skuldförbindelsen är pantsatt föreligger inte i detta fall. Det avgörande för uppgiftslämnandet blir således att emittenten skall få de uppgifter som behövs för att han skall kunna betala med befriande verkan. Om registreringen av en skuldförbindelse upphör har emittenten enligt *andra stycket* rätt att på motsvarande sätt få nödvändiga uppgifter för en övergång till en pappersbaserad ordning.

Som framhållits i avsnitt 6.3.1 bör borgenärernas anonymitetsskydd kunna avtalas bort i lånevillkoren. Någon särskild lagbestämmelse härom har inte ansetts erforderlig. Likaså bör en emittent ha rätt att från VPC

beställa tjänster t.ex. om att VPC för dennes räkning gör utskick till placerarna. Prop. 1995/96:50

Har en värdepappersfond registrerats enligt förevarande lag finns särskilda bestämmelser om fondbolags rätt till insyn i innehavarregistret i 31 § fjärde stycket lagen (1990:1114) om värdepappersfonder.

Övergångsbestämmelser

Punkterna 2 och 3 har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Övergångsbestämmelsen i *punkt 2* syftar till att underlätta övergången från systemet med tillstånd från Finansinspektionen att vara kontoförande institut till det nya systemet, där beslutsrätten och den primära tillsynen av kontoförande institut har flyttats över på VPC. Behovet av övergångsbestämmelser har behandlats i avsnitt 5.1.

Syftet med övergångsbestämmelsen i *punkt 3* är att underlätta övergången till en enhetlig tillståndsprövning av rätten att registreras som förvaltare. Enligt bestämmelsen skall auktoriserade förvaltare anses ha fått tillstånd enligt paragrafens nya lydelse. Däremot krävs nytt tillstånd för utländska förvaltare. För dem införs dock en övergångstid för att ge dem möjlighet att fortsätta med verksamheten tills nya tillstånd getts. Det kan finnas utländska förvaltare som inte vill godta de villkor som är en förutsättning för nytt tillstånd. Eftersom Finansinspektionen i sådant fall skall återkalla nu gällande tillstånd kan olägenheter uppkomma för de värdepappersinnehavare som måste byta förvaltare. Den övergångsperiod som erfordras för att enskilda inte onödigtvis skall drabbas bör därför inte vara alltför kort.

Enligt *punkt 4* gäller de äldre reglerna om insyn i skuldboken för skuldförbindelser som har registrerats i avstämningsregistret innan denna lag träder i kraft.

9.2 Förslaget till lag om ändring i lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet

1 kap. 1 §

(Andra stycket: Jfr 1 kap. 1 § andra stycket i utredningens förslag; Fjärde stycket: Bestämmelsen saknar motsvarighet i utredningens förslag)

I *andra stycket* föreskrivs för närvarande att clearingverksamhet inte får bedrivas utan tillstånd. Även med den nya, utvidgade definitionen av begreppet clearingverksamhet i 1 kap. 4 § 4 skall detta i huvudsak gälla. En avveckling av betalningar genom Riksbankens RIX-system skulle kunna falla in under definitionen. Riksbankens verksamhet skall emellertid inte vara underkastad tillstånd eller tillsyn enligt förevarande lag. Andra stycket har ändrats i enlighet härmed.

Regleringen av clearingverksamhet riktar sig mot sådan verksamhet som är av betydelse för den finansiella marknaden och det finansiella systemets stabilitet. Med den allmänna definition av clearingverksamhet som här införs kan tänkas fall då tvekan uppstår huruvida en verksamhet faller under definitionen samtidigt som det kan diskuteras om de särskilda reglerna bör vara tillämpliga. Clearingverksamhet som huvudsakligen allmänheten deltar i har inte en sådan betydelse och skall därför inte omfattas av denna lagstiftning. Detta undantag liksom undantaget i *fjärde stycket* har behandlats i avsnitt 5.1.

1 kap. 4 §

(Jfr 1 kap. 4 § i utredningens förslag)

I paragrafen, som innehåller definitioner av flera i lagen centrala begrepp, har en väsentlig ändring skett av definitionen av clearingverksamhet. Vidare har en smärre justering gjorts i definitionen av clearingmedlem.

Den nya definitionen av *clearingverksamhet* har utförligt behandlats i avsnitt 5.1. Beträffande begreppet finansiella instrument hänvisas i denna lag (1 kap.1 § 9) till lagen om handel med finansiella instrument där detta begrepp finns definierat. Gränsdragningen mellan sådana instrument som är avsedda för handel på värdepappersmarknaden och instrument som inte direkt är avsedda för sådan handel kan ibland vara svår att dra (se t.ex. prop. 1994/95:130 s. 21 och 22). Därutöver omfattar begreppet clearingverksamhet sådan verksamhet avseende betalningar i svensk eller utländsk valuta.

Tillståndskravet omfattar följande verksamheter. För det första ingår att administrera ett nettningsssystem, dvs. att på clearingmedlemmarnas vägnar avräkna förpliktelser. För det andra omfattas att gå in som part eller garant och därmed ta över ansvaret för förpliktelsernas fullgörande. För det tredje inbegrips att på annat väsentligt sätt sörja för att förpliktelserna avvecklas genom överförandet av likvid eller instrument. Vad som avses med att på annat väsentligt sätt sörja för avvecklingen har behandlats i avsnitt 5.1.

Det avgörande för om tillstånd behövs är vilket ansvar den bedrivna verksamheten har för hanteringen av riskerna. Vid clearingverksamhet avseende finansiella instrument är det inte ovanligt att en clearingorganisation sköter huvuddelen av verksamheten men att den slutliga avvecklingen, dvs. leveransen av de finansiella instrumenten, sker i ett kontosystem som drivs av en annan organisation. En liknande situation kan uppkomma vid clearingverksamhet avseende valuta när den slutliga avvecklingen av valutaaffären sker i olika länder. Även om en organisation inte tar ansvaret för den slutliga avvecklingen av förpliktelserna kan organisationens verksamhet omfattas av tillståndskravet. Det avgörande är om verksamheten innebär att organisationen under tiden mellan avslut och avveckling har tagit ansvar för riskerna eller för riskhanteringen (jfr avsnitt 5.1). Om någon bedriver sådan, riskfylld clearingverksamhet utan att ha

tillstånd skall Finansinspektionen enligt 11 kap. 8 § förelägga honom att upphöra med detta. Prop. 1995/96:50

I definitionen av *clearingmedlem* har ordet clearing ersatts med clearing-verksamhet.

8 kap. 1 §

(Jfr 8 kap. 5 § i utredningens förslag)

Bakgrunden till tillägget om att clearingverksamhet skall bedrivas på ett säkert sätt har behandlats i avsnitt 5.2.

8 kap. 4 §

(Jfr 8 kap. 4 § i utredningens förslag).

I *första stycket* har en hänvisning till verksamhetsplanen förts in.

Riktlinjerna för den riskhanteringsplan som det ställs upp krav på i det nya *andra stycket* har behandlats i avsnitt 4.3 och 5.2.

8 kap. 5 §

(Jfr 8 kap. 5 § i utredningens förslag)

Paragrafen har ändrats på det sättet att kravet på finansiella resurser uttryckligen relateras till det betalningsansvar som kan drabba clearingorganisationen. Det rör sig här inte bara om sådana risker organisationen exponerar sig för i det fallet att den inträder som part eller på annat sätt garanterar avvecklingen utan också om ansvaret till följd av fel i verksamheten i övrigt.

En clearingorganisation behöver inte ha täckning för alla krav som teoretiskt sett kan komma i fråga. Det är tillräckligt om den har en beredskap som enligt tillsynsmyndigheterna kan anses tillfredsställande.

8 kap. 6 §

(Jfr 8 kap. 6 § i utredningens förslag)

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Prövningen av kraven för clearingmedlemskap har tagits upp i avsnitt 5.3. De krav som i bestämmelsen ställs upp för clearingmedlemskap har behandlats i avsnitt 5.4. För clearingmedlemskap krävs att sökanden uppfyller dessa krav och av clearingorganisationen uppställda krav.

Bestämmelsen reglerar möjligheten att bli medlem eller få tillträde till en clearingorganisation. I förhållande till den bestämmelse som riksdagen har antagit och som träder i kraft den 1 januari 1996 (prop. 1994/95:50, bet. 1994/95:NU 12, rskr. 1994/95:164, SFS 1994:2017) har vissa ändringar gjorts. För att komma i fråga som clearingmedlem krävs att företaget eller institutet uppfyller de krav som anges i bestämmelsen och av clearingorganisationen uppställda krav. Någon begränsning av vilka företag eller institut som kan bli clearingmedlem har inte uppställts. Av 7 § framgår emellertid att endast vissa företag och institut kan delta i clearingverksamheten för annans räkning.

I avsnitt 5.3 har investeringstjänstedirektivet behandlats. Enligt detta direktiv skall utländska företag, som har säte inom EES och som i hemlandet har tillstånd att bedriva sådan verksamhet som anges i 1 kap. 3 § 1, 2 eller 3 i lagen om värdepappersrörelse, om de är börsmedlemmar eller deltar i handeln på en auktoriserad marknadsplats, ha möjlighet att bli clearingmedlemmar i en clearingorganisation som anordnar clearingverksamhet för de på börsen eller marknadsplatsen handlade finansiella instrumenten. För sådana företag får i ett värdland endast ställas upp ytterligare krav på kapital i fråga om sådant som inte regleras i kapitalkravsdirektivet. Det innebär att en clearingorganisation beträffande dessa företag inte kan ställa upp strängare kapitalkrav än kapitalkravsdirektivets regler. Något särskild bestämmelse av denna innebörd har inte ansetts nödvändig, bl.a. med hänsyn till att en clearingorganisations regler för medlemskap skall bedömas av Finansinspektionen. Som har behandlats i avsnitt 5.4 kan ytterligare krav på kapital för clearingmedlemmar ställas i hänseenden som inte omfattas av kapitalkravsdirektivet. I detta avsnitt har också lämnats exempel på sådana andra hänseenden. Som framgår av artikel 15 i investeringstjänstedirektivet kan tillträdet till clearing- och avvecklingssystem villkoras av att den sökanden efterlever de regler och förfaranden som gäller för sådana system. Vad som nu anförts med anledning av investeringstjänstedirektivet gäller endast en organisation som driver clearingverksamhet avseende finansiella instrument.

I avsnitt 5.2 har behandlats vikten av att en clearingorganisation har säkra arrangemang och rutiner för avvecklingen av betalningsledet. För säkerheten vid clearingverksamhet krävs därför att en clearingmedlem har nödvändiga ekonomiska resurser och arrangemang för att kunna uppfylla clearingorganisationens krav i detta avseende. Det sagda gäller givetvis såväl svenska som utländska medlemmar.

Kraven på ändamålsenligt organisation av verksamheten, nödvändiga riskhanteringsrutiner och säkra tekniska system utgör grundläggande förutsättningar för tillträde eller medlemskap.

8 kap. 7 §

(Bestämmelsen saknar motsvarighet i utredningens förslag)

Bestämmelsen har utförligt behandlats i avsnitt 5.3. Innebörden är att endast vissa institut, nämligen svenska och utländska clearingorganisationer eller centrala värdepappersförvarare samt de i 3 kap. 1 § första stycket 1-4 uppräknade instituten — värdepappersinstitut samt utländska banker och värdepappersföretag — får delta i clearingverksamheten förutom för egna affärer även som ombud för andra, t.ex. slutkunder och andra finansiella eller icke-finansiella företag som inte är clearingmedlemmar. Eftersom behov skulle kunna uppkomma för Riksbanken att delta i clearingverksamhet för annans räkning, i första hand som ombud för andra centralbanker, har Riksbanken tagits med i uppräknningen. Begreppet utländska clearingorganisationer omfattar givetvis s.k. internationella clearingorganisationer som t.ex. Euroclear och Cedel. I bestämmelsen har valts att utnyttja begreppet central värdepappersförvarare såsom beteckning på ett centralt institut som är ansvarig för ett kontosystem där de finansiella instrumenten är registrerade på konton i dematerialiserad eller immobiliserad form. Skälet härtill är att begreppet kontohållare i detta sammanhang är för vidsträckt. De institut som här kan komma i fråga är sådana som ibland brukar betecknas central värdepappersförvarare efter den engelska termen central securities depository (CSD). Exempel på sådana centrala värdepappersförvarare är Värdepapperscentralerna i Danmark och Norge, Kassenverein i Tyskland och Sicovam i Frankrike. De institut som i övrigt brukar förekomma som kontohållare är som regel banker och värdepappersbolag.

Vilka krav som ställs upp på clearingmedlemmar framgår av 6 §.

8 kap. 9 §

(Andra stycket: Bestämmelsens andra stycke saknar motsvarighet i utredningens förslag)

Första och tredje styckena har flyttats från 8 kap. 6 § i dess lydelse enligt SFS 1994:2017. I första stycket hänvisas numera till 6 §.

Andra stycket har tillagts i enlighet med *Lagrådets* förslag. Bestämmelsen innebär att en clearingorganisation, i likhet med motsvarande regel i 3 kap. 5 § aktiekontolagen, får en uttrycklig rätt att vidta åtgärder mot en clearingmedlem som underlåter att fullgöra sin uppgiftsskyldighet enligt 8 §.

I *tredje stycket* har till följd av den nya regeln i andra stycket kompletterats med en hänvisning till beslut enligt andra stycket.

8 kap. 10 §

(Bestämmelsen saknar motsvarighet i utredningens förslag)

En clearingorganisation får som framgår av 6 och 7 §§ som clearingmedlem anta ett företag eller ett institut som inte står under tillsyn. Med tillsyn avses därvid Finansinspektionens tillsyn eller, beträffande utländska aktörer, motsvarande tillsyn i hemlandet. Även om inspektionen utan problem bör

kunna få in nödvändiga uppgifter om ett företag som inte står under tillsyn, t.ex. genom clearingorganisationen eller direkt från företaget, är det tänkbart att problem kan uppstå. Paragrafens innebär att företagen i fråga är skyldiga att lämna inspektionen de uppgifter den begär som rör verksamheten som clearingmedlem.

Av 11 kap. 10 § framgår att ett föreläggande kan förenas med vite.

9 kap. 1 §

(Jfr 9 kap. 1 § i utredningens förslag)

I bestämmelsens *första* och *andra stycke* har begreppet "clearing" ersatts med uttrycket "clearingverksamhet".

9 kap. 2 §

(Jfr 9 kap. 2 § i utredningens förslag)

I paragrafens *första stycke* har gjorts två ändringar. Den första är betingad av den utvidgade definitionen av clearingverksamhet. Som motiverats i avsnitt 5.2 behålls det stränga säkerhetskravet för en clearingorganisation som inträder som part i handeln eller garanterar förpliktelserna vid denna handel.

Den andra ändringen tar sikte på andra former av clearingverksamhet än sådan som innebär att clearingorganisationen inträder som part eller garant. Beträffande övriga former av clearingverksamhet kan, med hänsyn till de skilda former av sådan verksamhet som kan förekomma, en lika kategorisk regel inte gälla. Det föreskrivs därför att en clearingorganisation vid sådan verksamhet skall se till att det ställs säkerhet för gjorda åtaganden i den utsträckning som behövs. Behovet av säkerhet får därvid prövas med hänsyn till vilka risker som föreligger vid clearingverksamheten och hur dessa hanteras (riskhanteringssystemet). Av 4 § framgår att regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen får meddela närmare föreskrifter om säkerhetskravet.

9 kap. 6 §

(Andra stycket: Jfr 9 kap. 6 § i utredningens förslag)

Det nya, *andra stycket* har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag. Sidoverksamheter för clearingorganisationer har behandlats i avsnitt 5.2.

Det framgår av förarbetena till lagen om börs- och clearingverksamhet att börs- och clearingverksamhet får bedrivas i samma företag (prop. 1992/93 s. 76 och 77). Därutöver får en clearingorganisation bedriva kontohållning av finansiella instrument och annan verksamhet som har nära samband med

clearingverksamheten. Sådan annan verksamhet kan t.ex. vara s.k. förvaringstjänster. När en clearingorganisation uppträder som förvaltare vid en länk mellan organisationen och en svensk eller utländsk clearingorganisation eller central värdepappersförvarare föreligger också ett sådant nära samband. Däremot saknar s.k. portföljförvaltning sådant nära samband med clearingverksamhet. Portföljförvaltning innefattar uppdrag att mot betalning efter vissa riktlinjer förvalta annans finansiella instrument och kan innebära att förvaltaren med stöd av allmänt hållna riktlinjer gör de omplaceringar marknadsförhållandena kan motivera eller endast de köp eller försäljningar som kunden särskilt anger. Sådan förvaltning är tillståndspliktig enligt lagen om värdepappersrörelse. Det fordras således särskilt tillstånd för att en clearingorganisation skall få bedriva sådan förvaltning.

En clearingorganisation får för att underlätta clearingen och avvecklingen förmedla lån av finansiella instrument till clearingmedlemmarna för att exempelvis lösa leveransproblem. Vidare får en clearingorganisation lämna clearingmedlemmarna kredit mot säkerhet eller förmedla kredit. Nu nämnda verksamheter har visserligen nära samband med clearing och avveckling men kan medföra icke obetydliga risker för en clearingorganisation och kräver därför särskilt tillstånd från Finansinspektionen.

Verksamhet av annat slag får bedrivas om det finns särskilda skäl och efter tillstånd av Finansinspektionen. I avsnitt 5.2 har förordats en restriktiv inställning till sådan verksamhet för en clearingorganisation, framför allt med hänsyn till vikten av att slå vakt om möjligheterna att kontinuerligt övervaka och kontrollera organisationens finansiella ställning. Om det dessutom handlar om en riskfylld sidoverksamhet eller en verksamhet som kan medföra att organisationens integritet kan komma att ifrågasättas bör det föreligga mycket speciella omständigheter för att en sådan verksamhet skall tillåtas.

11 kap. 8 §

(Bestämmelsen saknar motsvarighet i utredningens förslag)

Av 1 kap. 1 § framgår att clearingverksamhet kan bedrivas utan tillstånd enligt denna lag. Bestämmelsen har ändrats på så sätt att det är endast sådan clearingverksamhet som omfattas av denna lag som Finansinspektionen kan ingripa mot med stöd av nu aktuell bestämmelse. Av 11 kap. 10 § framgår att Finansinspektionen kan förena ett föreläggande med vite.

11 kap. 9 §

Prop. 1995/96:50

(Jfr 11 kap. 9 § i utredningens förslag)

Finansinspektionens rätt att för bedömningen av viss fråga anlita någon med särskild fackkunskap har utvidgats till att omfatta även sådan fråga vid den löpande tillsynen.

Kostnaderna för den anlitade sakkunskapen skall betalas av det företag tillsynen avser. Sistnämnda företag bör i sådana fall beredas tillfälle att yttra sig och även ta del av offert eller liknande för att skaffa sig en uppfattning om den förväntade kostnaden.

11 kap. 10 §

(Bestämmelsen saknar motsvarighet i utredningens förslag)

Bestämmelsen har ändrats på så sätt att Finansinspektionen kan tillgripa ett vitesförläggande för att få in uppgifter från clearingmedlem som inte står under tillsyn. Enligt 8 kap. 10 § är nämligen clearingmedlem som inte står under tillsyn skyldig att lämna Finansinspektionen de uppgifter inspektionen begär om verksamheten som clearingmedlem.

Övergångsbestämmelser

Punkten 2 i övergångsbestämmelserna har utformats i enlighet med Lagrådetets förslag. Punkten 2 har kommenterats i avsnitt 5.1.

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

31 §

(Jfr 31 § i utredningens förslag)

Som anförts i avsnitt 7.1 har aktiekontolagen gjorts tillämplig på värdepappersfonder. På samma sätt som gäller för aktiebok i ett aktiebolag ankommer det på VPC att föra registret. För att någon oklarhet inte skall finnas i förhållande till bestämmelserna i 9 kap. aktiekontolagen om insyn i skuldboken ger bestämmelsen i *andra stycket* en uttrycklig rätt för fondbolaget till insyn i innehavarregister som förs av VPC.

Fjärde stycket, som är nytt, har utformats i enlighet med Lagrådetets förslag. Bestämmelserna tar i första hand sikte på fall då aktiekontolagen inte har gjorts tillämplig på en värdepapperfond, men omfattar i tillämpliga delar även fall där en fond registreras enligt nyss nämnda lag. Förvaltarregistrering kan enligt stycket förekomma enligt de principer som gäller

enligt aktiekontolagen. Vilka krav som bör uppfyllas för att någon skall få tillstånd att registreras i egenskap av förvaltare har utförligt berörts i avsnitt 7.1. Om inte något annat överenskommits mellan fondandelsägaren och förvaltaren ankommer det på förvaltaren att tillställa fondandelsägarna information från fondbolaget. Förvaltaren är också uppgiftsskyldig gentemot fondbolaget eller annan som fått bolagets uppdrag att föra registret. De uppgifter som förvaltaren kan vara skyldig att lämna är andelsägarnas namn, personnummer eller annat registreringsnummer samt postadress. Som framgår av bestämmelsen är förvaltaren också skyldig att uppge det antal fondandelar som varje delägare innehar. I lagen om självdeklaration och kontrolluppgifter finns ytterligare bestämmelser om förvaltares skyldighet att lämna uppgifter till fondbolag. När det gäller frågan om förvaltarens eventuella uppgiftsskyldighet till Finansinspektionen beror denna av vilka villkor inspektionen har uppställt vid tillståndsprövningen enligt 8 kap. 1 § aktiekontolagen.

Några övergångsbestämmelser för det fall att aktiekontolagen görs tillämplig på en värdepappersfond har inte ansetts nödvändiga med hänsyn till att innehavare av andelar i en värdepappersfond enligt första stycket skall finnas registrerade. För fondbolag som utfärdat fondandelsbevis har ikraftträdandet av skyldigheten att föra register över innehavarna uppskjutits i omgångar, senast till den 31 december 1995. Regeringen har i prop. 1995/96:73 föreslagit att slutdatumet flyttas fram till den 1 mars 1996 i avvaktan på att bestämmelsen om förvaltarregistrering införs. (Det får förutsättas att riksdagen ändrar datumet till den 1 april 1996 med tanke på att bestämmelsen om förvaltarregistrering skall träda i kraft då.)

32 a §

(Jfr 32 a § i utredningens förslag)

Paragrafen, som är ny, har utformats i enlighet med Lagrådets förslag.

När aktiekontolagen är tillämplig på fondandelar i en värdepappersfond följer det av den lagen vilka sakrättsliga regler som gäller vid överlåtelse och pantsättning. I annat fall skall de principer som gäller för enkla skuldebrev tillämpas. Detta framgår av hänvisningen i till 31 § skuldebrevslagen.

Av aktiekontolagen framgår att pantsättning av ett finansiellt instrument som registreras enligt den lagen är fullbordad när förvaltaren underrättas (se avsnitt 6.4 om kommissionslagen). Motsvarande gäller enligt paragrafens andra mening om förvaltarregistrering föreligger utan att aktiekontolagen gäller för värdepappersfonden.

9.4 Förslaget till lag om ändring i lagen (1990:325) om självdeklaration och kontrolluppgifter

Prop. 1995/96:50

3 kap. 22 §

(Bestämmelsen saknar motsvarighet i utredningens förslag)

Femte stycket, som är nytt, har behandlats i avsnitt 6.1 och 7.3.

3 kap. 27 §

(Jfr 3 kap. 27 § i utredningens förslag)

Den nya punkten 2 i *första stycket* ersätter punkterna 2 och 3 enligt nuvarande lydelse. Genom ändringen klarläggs att det ankommer på den som har gjort utbetalningen att lämna kontrolluppgift. Detta innebär att det inte bara som för närvarande ankommer på fondbolaget eller förvaringsinstitutet utan också på VPC eller förvaltare att lämna kontrolluppgift.

Femte stycket, som är nytt, har behandlats i avsnitt 6.1 och 7.3.

3 kap. 28 §

(Bestämmelsen saknar motsvarighet i utredningens förslag)

Ändringen är en följdändring till 3 kap. 27 §.

3 kap. 32 a §

(Någon motsvarande bestämmelse finns inte i utredningens förslag.)

Enligt 31 § andra stycket lagen om värdepappersfonder är en förvaltare skyldig att lämna vissa uppgifter om ägaren av de fondandelar han förvaltar. Av tillägget till första stycket i förevarande paragraf följer att förvaltaren därutöver är skyldig att till fondbolaget lämna alla uppgifter av betydelse för beräkning av reavinst resp. reaförlust vid avyttring av fondandelar.

9.5 Förslaget till lag om ändring i lagen (1983:890) om allemanssparande

10 §

(Jfr 10 § i utredningens förslag)

Av paragrafens nya *tredje stycke* följer att andelar i allemansfond — till skillnad från värdepappersfonder i övrigt — inte kan registreras enligt aktiekontolagen. Prop. 1995/96:50

9.6 Förslaget till lag om ändring i aktiebolagslagen (1975:1385)

3 kap. 10 §

(Jfr 3 kap. 10 § i utredningens förslag)

Bestämmelsen, som har utformats i enlighet med Lagrådets förslag, har kommenterats i avsnitt 6.1 och innebär i fråga om registrering av förvaltare för aktier som förvaltas utomlands att rekvisitet handel på utländsk fondbörs utgår, att kravet på att aktieägaren skall vara bosatt utomlands slopas samt att det endast krävs ett tillstånd, nämligen det för den utländske förvaltaren. Ett sådant tillstånd skall kunna vara generellt och behöver alltså inte knytas till visst aktiebolags aktier.

Vidare har i paragrafen gjorts vissa redaktionella ändringar.

9.7 Förslaget till lag om ändring i bankaktiebolagslagen (1987:618)

3 kap. 11 §

(Jfr 3 kap. 11 § i utredningens förslag)

Se kommentaren till ändringen i 3 kap. 10 § aktiebolagslagen.

9.8 Förslaget till lag om ändring i försäkringsrörelselagen (1982:713)

3 kap. 10 §

(Jfr 3 kap. 10 § i utredningens förslag)

Se kommentaren till ändringen i 3 kap. 10 § aktiebolagslagen.

9.9 Förslaget till lag om ändring i lagen (1914:45) om kommission

Prop. 1995/96:50

31 §

(Jfr 31 § kommissionslagen i utredningens förslag)

I paragrafens *andra stycke* har lagts till en tredje mening som innebär att registrering enligt aktiekontolagen inte behövs för att kommissionspant skall kunna gälla i förvaltarregistrerade finansiella instrument. Enligt 8 kap. 3 § aktiekontolagen kan nämligen inte registrering av panträtt ske i fråga om förvaltarregistrerade instrument. Kommissionspanträtt uppkommer i stället genom denuntiation till förvaltaren för det fall denne inte själv är kommissionären (8 kap. 5 § tredje stycket aktiekontolagen). Är förvaltaren också kommissionären — vilket vanligen är förhållandet — uppkommer panträtten utan någon särskild åtgärd. Självfallet skall dock förvaltaren notera förekommande panträtter i sin bokföring av det förvaltarregistrerade kontot (jfr prop. 1988/89:152 s. 120).

9.10 Förslaget till lag om ändring i lagen (1989:829) om Värdepapperscentralen VPC Aktiebolag

5 §

(Bestämmelserna saknar motsvarighet i utredningens förslag)

I paragrafen har tillagts ett nytt *tredje stycke*. För bedömning av viss fråga, t.ex. beträffande data- eller kommunikationssystem, kan Finansinspektionen behöva utnyttja särskild sakkunskap. Den kostnad som därvid uppstår skall betalas av VPC. Beträffande förfarandet kan hänvisas till vad som anförts i kommentaren till 11 kap. 9 § lagen (1992:453) om börs och clearingverksamhet.

Clearingutredningens sammanfattning av Prop. 1995/96:50 betänkandet

Bakgrund

Efter bemyndigande från regeringen förordnade statsrådet Bo Lundgren i januari 1992 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 har antagit namnet clearingutredningen.

Bakgrunden till utredningens tillkomst var att de avslutande funktionerna vid handel på värdepappersmarknaden, clearing och avveckling, inte hade varit föremål för någon samlad översyn. I utredningens uppdrag har ingått att kartlägga vilka former av clearing och avveckling som för närvarande bedrivs i Sverige och även att studera utländska sådana samt att överväga vilket eller vilka system som förmår att hantera riskerna inom clearing och avveckling på ett säkert och effektivt sätt. I uppdraget har också ingått att göra en översyn av gällande lagar och regler för clearing och avveckling samt därvid överväga om behov föreligger av en enhetlig och generell lagstiftning. Utredningens uppdrag har även omfattat aktiekontolagens regler för kontoföring av aktier och andra fondpapper.

I direktiven betonades att det var viktigt att de svenska reglerna för clearing och avveckling samt kontobaserade system blir internationellt anpassade och att de överensstämmer med internationell praxis och internationella rekommendationer.

För de finansiella marknaderna har de senaste årtiondena inneburit en period av enorma förändringar världen över. Välkända kännetecken för denna utveckling är internationaliseringen och avregleringen av de finansiella marknaderna och den tekniska utvecklingen, t.ex. av data- och kommunikationssystem. Information om de finansiella marknaderna sprids numera ögonblickligen till mottagare världen över. Den ständiga strömmen av nya instrument är ett annat kännetecken. Viktiga förändringar har också skett av handelstekniken och nya aktörer har tillkommit — t.ex. institutionella investerare — på marknader som under lång tid varit förbehållna banker och värdepappersbolag. En väsentlig utvecklingstendens, inte minst från clearing- och avvecklingssynpunkt, är att kopplingarna mellan marknaderna har blivit starkare och även att gränserna mellan marknaderna har blivit mindre skarpa än tidigare. Många aktörer är också aktiva på skilda marknader både inom landet och utomlands. Den nu i all korthet beskrivna utvecklingen har åtföljs av en påtaglig ökning av omsättningen på dessa marknader och värdet av de tillgångar som omsätts.

De nu berörda faktorerna och de förändringar som dessa medfört har tillsammans med vissa händelser, bl.a. det kraftiga börsfallet världen över i oktober 1987, kommit att påverka förutsättningarna för clearing och avveckling. Man kan något förenklat säga att utvecklingen medfört att clearing- och avvecklingsverksamhet, från att ha varit en föga uppmärksam verksamhet för vissa specialiserade organisationer och back-office

inom banker och värdepappersbolag, har kommit att stå i fokus för diskussionerna om nödvändiga förändringar på de finansiella marknaderna. Detta hänger samman med insikten om att det är i detta led de allvarligaste kvarstående riskerna vid värdepappershandel förekommer och med den ökade riskmedvetenhet som utvecklingen fört med sig.

En av de risker som föreligger på de finansiella marknaderna är att en störning, t.ex. en deltagares bristande förmåga att fullfölja gjorda åtaganden att leverera eller betala, sprider sig till övriga deltagare i clearingverksamhet och till andra marknader (s.k. dominoeffekt). I värsta fall kan en sådan störning hota hela det finansiella systemets stabilitet. Denna risk brukar kallas systemrisk.

Clearing och avveckling i Sverige och i andra länder

Utredningen har gjort en relativt utförlig kartläggning av clearing- och avvecklingssystemen i Sverige och riskhanteringen i dessa system. Därvid har särskilt vikt lagts på hur clearing och avveckling går till på aktie- och penningmarknaden.

Utredningen har också studerat hur clearing och avveckling går till i några av de viktigaste länderna och regionerna. Förhållandena i Danmark, Storbritannien och USA har bedömts vara av särskilt intresse.

Även EG:s regler och rekommendationer av betydelse för clearing och avveckling har studerats. Därvid konstaterar utredningen att de båda nyligen antagna direktiven om investeringstjänster och kapitalkrav med all sannolikhet kommer att få stor betydelse för den framtida handeln med värdepapper inom EES och också påverka regleringen av clearingverksamhet i Sverige. I direktiven regleras nämligen rätten till tillträde till clearing- och avvecklingssystem och de krav som kan ställas på en aktör för att denne skall få tillgång till ett sådant system.

Utredningen behandlar också det arbete som utförts beträffande clearing och avveckling av andra internationella organisationer, bl.a. Trettio-gruppen och centralbankerna inom G 10-länderna. Dessutom tar utredningen upp den diskussion som för närvarande förs om riskerna vid valutahandeln och OTC-handeln med derivatinstrument. På nämnda marknader omsätts världen över mycket stora belopp. En uppskattning är att den dagliga omsättningen på spotmarknaden för valuta ligger runt 1 000 miljarder USD och det har beräknats att vid utgången av år 1991 det nominella värdet på utestående derivatinstrument som handlas OTC var nästan 4 500 miljarder USD. Om även sådana derivatinstrument som handlas på börs medräknas uppgick det sammanlagda beloppet till knappt 8 000 miljarder USD. För aktiemarknaden och obligationsmarknaden var motsvarande belopp vid samma tidpunkt 10 000 resp. 15 000 miljarder USD.

Utredningen behandlar relativt utförligt de olika riskerna vid clearing och avveckling samt redovisar åtgärder som kan vidtas för riskbegränsning. Bland åtgärderna kan nämnas följande; system som garanterar leverans mot likvid, krav på clearingorganisationers och clearingmedlemmars finansiella och operationella styrka, övervakning av medlemmarnas positioner i

handeln, förkortning av avvecklingstiden, dvs. tiden mellan avslut och avveckling, väl fungerande system för s.k. nettning (se om denna term i det följande) och krav på säkerheter för gjorda åtaganden.

Prop. 1995/96:50

Allmänna överväganden

För att värdepappersmarknaden skall kunna fullgöra sin uppgift på ett från alla synpunkter tillfredsställande sätt och tillgodose kravet på att marknaden har allmänhetens och aktörernas förtroende krävs säkra och effektiva clearing- och avvecklingssystem. Sådana system skall på ett godtagbart sätt kunna hantera riskerna vid clearing och avveckling såsom kredit- och likviditetsrisker samt operationella risker. Därtill kommer att clearing och avveckling på värdepappersmarknaden skall ske på ett sådant sätt att en eventuell kris kan hanteras inom systemet för clearing och avveckling och att risken för att en sådan kris sprider sig till hela det finansiella systemet kan minimeras.

Enligt utredningens mening talar den centrala ställning clearing och avveckling intar på värdepappersmarknaden för att vissa grundläggande verksamhetsregler bör uppställas i lagstiftningen. Detta är så mycket mera motiverat som det är i detta led de mest betydande riskerna för det finansiella systemet vid handel på värdepappersmarknaden föreligger. Dessa grundläggande verksamhetsregler bör innehålla incitament till en säker och effektiv clearing och avveckling.

En offentlig reglering kan emellertid inte ersätta marknadens egna rutiner och regler för en säker och effektiv clearing och avveckling. Av avgörande vikt för säkerheten vid clearing och avveckling är institutens egna system för hanteringen av riskerna vid clearing och avveckling. Sådana system måste kunna hantera riskerna på ett tillfredsställande och ansvarfullt sätt. Det är därför av väsentlig vikt att clearingorganisationer och clearingmedlemmar avsätter resurser för att fortlöpande analysera och förbättra sina riskhanteringssystem.

Vilka krav kan då ställas på ett clearing- och avvecklingssystem. Enligt utredningens mening kan Trettio-gruppens rekommendationer i väsentliga hänseende fungera som riktmärke för hur clearing och avveckling bör fungera.

1. Matchningen av affärer mellan direkta marknadsaktörer (t.ex. börsmedlemmar) skall ske senast dagen efter avslutsdagen.
2. Indirekta marknadsaktörer (t.ex. institutionella placerare) skall vara medlemmar i ett matchningssystem som ger positiv bekräftelse av avslutsvillkoren.
3. Varje land skall ha en effektiv och helt utvecklad central värdepappersförvarare (CSD), organiserad och ledd för att uppmuntra bredast möjliga anslutning (direkt eller indirekt).
4. Varje land skall undersöka sin marknadsvolym och deltagande för att utröna om ett nettningssystem skulle vara fördelaktigt med hänsyn till riskreduceringen och för att öka effektiviteten. Om ett nettningssystem är lämpligt skall det införas.
5. Leverans mot betalning (Delivery versus Payment, DVP) skall vara infört som metod för avveckling av värdepappersaffärer.

6. Betalningar vid avveckling av värdepapper och förvaltningen av värdepappersfortföljer skall vara likartad för alla instrument och alla marknader genom tillämpning av konventionen om att mottagna medel skall kunna disponeras samma dag (same day fund).
7. Ett rullande avvecklingssystem skall införas på alla marknader. Slutlig betalning skall ske senast tre dagar efter affärsdagen.
8. Värdepapperslån skall stödjas som metod att underlätta avvecklingen av leveransförpliktelserna vid värdepappersaffärer. Existerande juridiska eller skattemässiga hinder som förhindrar värdepapperslån skall tas bort.
9. Varje land skall införa den standard för värdepappersmeddelande som har utvecklats av den Internationella Standardiseringskommissionen.

Beträffande VPC:s nya system för penningmarknaden anser utredningen att det är en betydande fördel, som helt motsvarar internationella rekommendationer (t.ex. Trettio-gruppens rekommendation nr 3) och den moderna värdepappersmarknadens krav, att nu även obligationer och andra instrument på penningmarknaden kan bli dematerialiserade i ett kontosystem. För att riskhanteringen skall förbättras är det enligt utredningen en naturlig vidareutveckling av VPC:s system att deltagarna på penningmarknaden i en eller annan form tar ett mera juridiskt förpliktande ansvar för avvecklingen och riskhanteringen samt att ansvarsfördelningen på ett tydligt sätt läggs fast.

Utredningen anser vidare att det är en fördel om VPC redan i nuvarande läge erhåller kapitaltillskott och att garantierna från deltagarna ökas reellt. Som strax berörs närmare föreslår utredningen att staten på sikt lämnar ägarrollen i VPC. Om ägandet därvid sprids mellan deltagarna och emittenterna i systemet skulle detta innebära att de aktörer som är aktiva i VP-systemet också får det direkta ansvaret för systemet.

VPC har för närvarande ensamrätt när det gäller kontoföring av dematerialiserade finansiella instrument. Utredningen förordar att legalmonopolet avskaffas och att det i aktiekontolagen tas in en särskild regel som ger regeringen eller myndighet som regeringen bestämmer möjlighet att göra aktiekontolagens bestämmelser om VPC tillämpliga även på andra företag. Genomförs en lagändring av angivet slag kommer det att stå öppet för ett företag som har de erforderliga förutsättningarna att med tillämpning av aktiekontolagen starta ny verksamhet exempelvis vad avser penningmarknadsinstrument eller OTC-aktier.

För andra företag än VPC som vill svara för kontobaserade system på värdepappersmarknaden bör i princip samma krav gälla som de som enligt statsmakternas beslut ställs på VPC.

I ett särskilt avsnitt diskuterar utredningen frågan om statens ägarroll i kontosystem bl.a. mot bakgrund av 1992 års riksdagsbeslut om privatisering av statligt ägda företag. Något hinder föreligger inte mot att staten åtminstone på någon sikt avyttrar sitt aktieinnehav i VPC, trots att inte de förutsättningar gäller som anges i detta riksdagsbeslut. Om staten väljer att behålla ett ägarinflytande anser utredningen det naturligast att staten låter sig företrädas av Riksgäldskontoret.

Ovan har berörts det förslag utredningen lämnar om att avskaffa legalmonopolet för VPC och öppna möjlighet till för andra företag än VPC att registrera finansiella instrument enligt aktiekontolagen. I det följande behandlas en rad andra ändringar i aktiekontolagen som utredningen föreslår.

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 hemlandsauktorisering 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.

Utredningen föreslår vidare att reglerna om utländsk förvaltare förenklas. Beträffande aktier bör endast ett tillstånd krävas och då lämpligen för den utländske förvaltaren. Därutöver anser utredningen att något regelverk för förvaltarregistrering av andra finansiella instrument, tex. obligationer, inte bör tillskapas.

I linje med vad som gällde enligt den numera upphävda lagen om penningmarknadskonton föreslår utredningen att en emittents rätt till insyn i skuldboken enligt aktiekontolagen begränsas. Endast för det fall en emittent behöver uppgifter för betalningar till borgenärerna bör denne kunna erhålla uppgifter om borgenärerna eller de förvaltare som förvaltar aktuell skuldförbindelse. Därtill kommer att en emittent som lämnar det kontobaserade systemet behöver uppgifter om vilka som är borgenärer.

Utredningen tar också upp aktiekontolagens regler om ersättning för skador samt därutöver en rad andra smärre frågor rörande aktiekontolagens utformning som aktualiserats vid översynen.

För närvarande omfattar bestämmelserna i lagen om börs- och clearingverksamhet endast sådan clearing och avveckling som består i att yrkesmässigt träda in som part i options- eller terminsavtal eller på annat sätt garantera att avtalet fullgörs. I Sverige är det i dag bara OM som bedriver clearingverksamhet av detta slag. Med hänsyn till den betydelse en säker och effektiv clearing och avveckling har för värdepappersmarknaden och även för det finansiella systemet anser utredningen att sådan clearingverksamhet som på ett eller annat sätt innehåller väsentliga risker bör vara föremål för reglering och tillsyn.

Utredningen föreslår en utvidgning av begreppet clearingverksamhet och att ett nytt begrepp, avvecklingsverksamhet, skall införas i lagen samt att clearing- och avvecklingsverksamhet inte skall få bedrivas utan tillstånd. Eftersom det finns starka kopplingar mellan valuta- och värdepappersmarknaderna och en clearingverksamhet avseende valuta har väsentliga likheter med en motsvarande verksamhet beträffande finansiella instrument, t.ex. beträffande riskerna, föreslår utredningen att även clearing och avveckling av valutaaffärer skall vara underkastad ett tillståndskrav.

Clearingverksamhet definieras som en av en clearingorganisation bedriven fortlöpande verksamhet som består i att på clearingmedlemmarnas vägnar utjämna förpliktelser för dem att betala i svensk eller utländsk valuta eller att leverera finansiella instrument till varandra eller i att genom inträdande som part eller på annat sätt garantera sådana förpliktelser. Avvecklingsverksamhet utgör enligt utredningens definition en av en clearingorganisation bedriven fortlöpande verksamhet som består i att på clearingmedlemmarnas vägnar sörja för att förpliktelser för dem att betala i svensk eller utländsk valuta eller att leverera finansiella instrument till varandra avvecklas genom överförande av likvid eller instrument.

Dessa nya definitioner medför att VPC:s verksamhet i denna del blir tillståndspliktig och även att SwedeSettles planerade verksamhet kommer att omfattas av tillståndskravet.

Clearingorganisationer

Förutom att en clearingorganisation måste ha viss finansiell styrka är det väsentligt att en sådan organisation tillgodoser kraven på säkerhet i vid mening. I detta krav ligger att clearingorganisationen skall uppfylla högt ställda krav vad avser organisation och riskhanteringssystem samt säkra tekniska system. Vidare skall verksamheten vila på en stabil juridisk grund. Utredningen anser att kravet på säkerhet i verksamheten är så väsentligt att det bör nämnas särskilt i lagen.

Enligt utredningens mening utgör en noggrann och ingående riskanalys av den planerade verksamheten en första förutsättning för en clearingorganisations verksamhet. Denna analys bör inte vara begränsad till att avse de risker som organisationen själv ikläder sig utan också ta sikte på de risker som är förenade med systemet som sådant för parterna och därmed

för marknaden och betalningssystemet. En sådan riskanalys utgör i sin tur grunden för den beskrivning av hur dessa risker skall hanteras — riskhanteringsplan — som varje clearingorganisation bör upprätta.

Vilka krav kan då ställas upp för en clearingorganisations riskhanterings-system? För hanteringen av riskerna är det enligt utredningen väsentligt att en clearingorganisation har finansiell och operationell integritet. Vidare anser utredningen att följande krav som uppställts i studien Clearance and Settlement in U.S. Securities Markets kan fungera som riktmärke. Ett riskhanteringssystem skall dels begränsa kreditförluster och likviditetsproblem vid en clearingmedlems fallissemang, dels trygga att avvecklingen kan ske på utsatt tid och eventuella förluster kan täckas av övriga, dels trygga den operationella tillförlitligheten av hårdvara, mjukvara och kommunikationssystem som är nödvändiga för clearingorganisationens fullgörande av avvecklingen.

Liksom de finansiella resurserna bör riskanalysen, riskhanteringsplanen och organisationsplanen hos en clearingorganisation vara föremål för återkommande granskning allteftersom verksamheten ökar eller minskar i volym eller förhållandena ändras i övrigt.

I riskhanteringsplanen bör det vara klart och tydligt fastlagt hur ansvaret för riskhanteringen i institutet är fördelat. Det bör också vara bestämt vilka befogenheter den ansvariga enheten har och vem eller vilka av befattningshavarna i ett institut som i en krissituation har ansvaret för att nödvändiga åtgärder vidtas. Vid bedömningen av hur dessa frågor skall lösas är det lämpligt att det också prövas om den enhet som har ansvaret för riskhantering bör vara åtskild från affärsenheterna.

Riskhanteringsplanen och ansvaret för hanteringen av riskerna vid clearing- och avvecklingsverksamhet är av väsentlig betydelse för clearingorganisationer, värdepappersbolag, banker och andra företag på de finansiella marknaderna. Enligt utredningens uppfattning är det därför av vikt att ledningen i sådana institut är väl medveten om vilka risker som föreligger vid clearing- och avvecklingsverksamhet och hur dessa risker skall hanteras. Beslut rörande riskhanteringsplanen och ansvaret för riskhanteringen bör därför fattas av institutens styrelse, åtminstone när det gäller grundläggande frågor. Dessa beslut bör dessutom vara föremål för en regelbundet återkommande prövning av institutens styrelse och verkställande ledning.

Utredningen anser att en clearingorganisation utöver clearingverksamhet i företaget skall få bedriva endast sådan verksamhet som har nära samband med den, exempelvis s.k. förvaringstjänster. Dessutom får en clearingorganisation, efter särskilt tillstånd från Finansinspektionen, i syfte att underlätta clearingverksamheten förmedla försträckning av finansiella instrument (värdepapperslån) eller lämna kredit mot säkerhet. Däremot anser inte utredningen att en clearingorganisation skall få bedriva förvaltningstjänster. De risker sådana tjänster kan vara förenade med bör nämligen inte träffa en clearingorganisation. Därtill kommer att en clearingorganisations integritet i sådant fall skulle kunna ifrågasättas.

Även de institut som deltar i clearingen måste ha viss finansiell styrka. Det är också av vikt att en clearingmedlem har en ändamålsenlig organisation av sin verksamhet, exempelvis vad gäller back-officeverksamhet. För att en clearingmedlem skall kunna uppfylla sina åtaganden och även ha nödvändig framförhållning erfordras att medlemmen har system som medger kontinuerlig övervakning av aktuella positioner och exponering i handeln med finansiella instrument. Vidare uppställs krav på att clearingmedlemmen skall ha väl genomtänkta och dokumenterade riskhanteringsrutiner för att förebygga eventuella problem vid clearing och avveckling. Medlemmen skall även ha säkra tekniska system såsom data- och kommunikationssystem. Enligt utredningens förslag bör lämplighetskravet i lagen om börs- och clearingverksamhet specificeras på så sätt att nu behandlade krav lagfästs.

Utredningen betonar vidare vikten av övervakningen av clearingmedlemmar och ansvaret för övervakningen. Denna övervakning bör omfatta bl.a. clearingmedlemmens finansiella styrka, organisation av verksamheten, exponering i handeln, riskhanteringsrutiner och tekniska system. Vid clearing och avveckling bör samtliga intressenter ha incitament att fortlöpande bevaka såväl motparter som clearingorganisationer. Vidare måste självfallet clearingorganisationerna själva kontinuerligt övervaka sina medlemmar i nu aktuella hänseenden. Slutligen har med hänsyn till den centrala roll clearing och avveckling intar på värdepappersmarknaden självfallet de övervakande myndigheterna skäl att noga bevaka hanteringen av clearing- och avvecklingsfrågor.

För att säkerheten vid clearing och avveckling skall förbättras föreslår utredningen en delvis ny form av legal panträtt. Enligt denna har en clearingorganisation eller en clearingmedlem, som i enlighet med de för clearing och avveckling gällande reglerna åtagit sig betalningsskyldighet för annans förvärv av finansiella instrument, till säkerhet för sin återgångsfordran gentemot förvärvaren panträtt i instrumenten under förutsättning att organisationen har besittning till dessa. Sådan panträtt kan även tillkomma clearingorganisationen eller clearingmedlem till säkerhet för fordran som uppkommit på grund av att clearingorganisationen eller clearingmedlem har försträckt överlåtaren av finansiella instrument likvida medel. I fråga om rättighet som registreras enligt aktiekontolagen krävs i stället att panträtten registreras enligt denna lag. Sådan registrering krävs dock inte i fråga om rättigheter som är förvaltarregistrerade.

Utredningen påpekar särskilt att tillsynens av clearingverksamhet blir en grannlaga uppgift i synnerhet när det gäller bedömningen av förekommande riskhanteringssystem, eftersom detta är ett område där olika uppfattningar ofta gör sig gällande. Det är därför viktigt för en säker och effektiv clearing och avveckling att Finansinspektionen har de nödvändiga resurserna för den erforderliga tillsynen.

Nettning innebär utjämning av leverans- och betalningsförpliktelser an-
tingen mellan två parter (bilateral nettning) eller mellan flera parter
(multilateral nettning). Det bör anmärkas att någon skarp gräns mellan
nettning och clearing inte finns — i grunden är det fråga om samma och
liknande förfaranden. Enligt utredningens mening behöver nettning inte
införas som en ny term i lagstiftningen.

För närvarande är nettning ett mycket omdiskuterat ämne och betydelsen
av väl fungerande nettningssystem för säkerheten i handeln på de finansiella
marknaderna har bl.a. framhållits av företrädare för centralbankerna i G
10-länderna. Baselkommittén för banktillsyn har 1993 skickat ut ett förslag
om tillägg till Baselöverenskommelsens regler om kapitaltäckning. I detta
tillägg föreslås bl.a. att bilateral nettning i större utsträckning skall tillåtas i
kapitaltäckningssammanhang. Ett av huvudkraven för nettning enligt de s.k.
Lamfalussykriterierna är att nettningssystem skall ha en välgrundad legal
bas under alla jurisdiktioner. Flera länder, bl.a. USA, har lagstiftningsvägen
sökt undanröja eventuell osäkerhet om hållbarheten av avtal om nettning.

Vilka är då fördelarna med nettning?

- Genom att reducera antalet avslut som slutligt går till avveckling kan
nettning minska de operationella påfrestningarna vid avvecklingen och
på clearingsystem samt kostnaderna vid clearing och avveckling.
- Nettning kan reducera värdet på betalningsöverföringarna som skall ske
vilket minskar likviditetskraven och riskerna för betalningsförseningar.
- Ett nettningssystem kan också reducera problemen med timingen av in-
och utflöden av finansiella instrument och likvider, vilket kan minska
riskerna vid avvecklingen.
- Nettning kan reducera motpartsexponeringen och därmed minska kapi-
talrisken och ersättningskostnadsrisken.
- Slutligen kan nettning i vissa fall reducera kraven på kapitaltäckning för
deltagarna i ett nettningssystem som tillsynsmyndigheterna har
accepterat.

Det är särskilt två problem som kommer i förgrund när riskerna med nett-
ning har diskuterats. Det första är hur hållbar en överenskommelse om
nettning är om en nettningsskadelidare går i konkurs och vilka konsekvenser
konkursen i så fall får för de andra nettningsskadelidarna och för de affärer
som är föremål för avtalet om nettning. Kan en konkursförvaltare fritt välja
vilka affärer denne vill fullfölja resp. avstå ifrån (s.k. cherry-picking) och
hur påverkas framtida utfallande förpliktelser som omfattas av avtalet om
nettning, t.ex. termins- och optionsaffärer? Det andra problemet är hur en
fallerande nettningsskadelidares affärer skall hanteras i ett system med
multilateral nettning. För det fall en partiell eller total backning måste ske
anses ett sådant förfarande kunna utgöra källa till risk för hela det finansiella
systemet.

Mot bakgrund av den betydelse väl fungerande nettningssystem kan ha
för de finansiella marknaderna och i synnerhet för en säker och effektiv
avveckling av affärer på dessa marknader har utredningen granskat nett-
ningsöverenskommelsers giltighet enligt svensk rätt. Utredningen kan för
sin del inte se att några problem föreligger i detta avseende annat än

möjligen just beträffande den fråga som enligt det nyss anförda uppmärksamhets även internationellt, nämligen för det fall en nettningsdeltagare gått i konkurs, konkursboets ställning i fråga om skyldigheten att fullgöra framtida förpliktelser.

Ett konkursbo har inte någon skyldighet och normalt inte heller någon möjlighet att fullgöra samtliga gäldenärens åtaganden. Detta betyder emellertid inte att konkursboet saknar rätt att inträda i ett avtal genom att överta konkursgäldenärens rättigheter och förpliktelser. I 63 § första stycket köplagen föreskrivs uttryckligen att konkursboet har en sådan inträdesrätt, låt vara att boet om det begärs är skyldigt att ge besked inom skälig tid och även att ställa säkerhet.

Mot bakgrund av den princip som sålunda gäller i fråga om konkursboets inträdesrätt riskerar övriga deltagare i clearingen att konkursförvaltaren för att ta tillvara borgenärernas intressen väljer att slutföra de affärer som han bedömer lända boet till fördel men annullerar de övriga. För de övriga deltagarna i clearingförfarandet och för systemet som sådant kan härigenom mycket svårlösta situationer uppstå. För att problem av detta slag skall motverkas är det särskilt i internationella standardavtal vanligt att man i en eller annan form tar in en klausul som innebär att ingen deltagares konkursbo skall ha rätt att delta i förfarandet, dvs. att slutavräkning gentemot konkursboet/konkursgäldenären skall ske per konkursdagen eller föregående dag (s.k. Close-out Agreement).

Frågan om en sådan överenskommelse är giltig enligt svensk rätt är svårbedömd. Överenskommelser av detta slag förekommer i praktiken i många olika sammanhang, inte bara när det gäller köp utan också i leasing- och entreprenadförhållanden. Enligt utredningens mening talar beaktansvärda skäl till förmån för uppfattningen att ett avtal av ifrågavarande konstruktion normalt är bindande för konkursboet. Frågan är emellertid så pass svårbedömd att det är omöjligt att generellt sett hävda att den ena eller andra meningen måste vara den enda riktiga; möjligen kan olika lösningar tänkas vara tillämpliga på skilda typer av avtal. I clearingssammanhang är skälen för att avtal av nu avsett slag skall anses gälla mot konkursboet särskilt starka med hänsyn till att det i praktiken är fråga om avtalskomplex från vilket partiellt utträde inte rimligen bör få vara möjligt. Även om utredningen alltså hyser uppfattningen att avtal av ifrågavarande slag enligt gällande rätt kan förutsättas vara bindande för konkursboet, är det uppenbart att man från svensk sida inte minst i internationella förhållanden måste ha en alldeles säker uppfattning i frågan. I avsaknad av något vägledande rättsfall från Högsta domstolen kan en sådan säkerhet inte åstadkommas utan lagstiftning.

Utredningen föreslår på grund av det anförda en regel av det innehållet att ett förbehåll i en clearingöverenskommelse om att en clearingmedlems eller clearingorganisationens konkursbo inte skall få delta i fortsatt utjämning av förpliktelser gäller mot konkursboet. Innebörden av den förordade regeln är att, om ett avtal av nämnt slag föreligger, konkursboet inte får delta i clearingverksamheten eller att avräkning av utestående förpliktelser skall ske.

Den fråga som nu har behandlats har i princip samma betydelse när det är fråga om bilaterala nettningsoverenskommelser som träffas utan medverkan av någon clearingorganisation. Då föreligger med utredningens definition inte någon clearingverksamhet. Även i dessa fall föreligger emellertid en betydande osäkerhet om giltigheten av en close out-overenskommelse. Utredningen anser övervägande skäl tala för att även denna fråga blir föremål för reglering och kan inte se några avgörande hinder mot att det sker i samma bestämmelse. Lösningen bör givetvis vara densamma som när avtalet träffats under medverkan av en clearingorganisation.

De s.k. Lamfalussykriterierna kan utgöra referensram för bedömning av clearing- och avvecklingssystem i de fall sådana system tillämpar nettning av betalningsförpliktelserna eller leveransförpliktelserna eller av bådadera. Det bör anmärkas att kriterierna enligt upphovsmännen är minimikrav. Kriterierna är följande.

1. Nettningssystem skall ha en välgrundad legal bas under alla aktuella jurisdiktioner.
2. Deltagarna i ett nettningssystem skall vara väl införstådda med effekten av ett visst nettningssystem på var och en av de finansiella risker som påverkas av nettningssystemet.
3. Multilaterala nettningssystem skall ha klart definierade procedurer för hanteringen av kredit- och likviditetsrisker vilka anger hur ansvaret är fördelat mellan den som tillhandahåller nettningssystemet och deltagarna. Dessa procedurer skall också säkerställa att samtliga parter har både incitament och kapacitet för att hantera och behärska varje risk de bär och att maximilimiten finns för varje deltagares kreditexponering.
4. Multilaterala nettningssystem skall som ett minimikrav säkerställa att den dagliga avvecklingen kan genomföras på utsatt tid även om nettningssystemet med den största nettoskuldpositionen inte kan fullfölja sina åtaganden.
5. Multilaterala nettningssystem skall ha objektiva och offentliggjorda kriterier för anslutning till systemet som medger tillgång utan diskriminering.
6. Alla nettningssystem skall säkerställa de tekniska systemens operationella tillförlitlighet och tillgången till backup-faciliteter med kapacitet att klara av den dagliga processen.

Värdepappersfonder

Utredningen föreslår att utrymme skapas för fondbolagen att tillämpa aktiekontolagens regelsystem. Detta kan ske genom att VPC eller eventuellt annat utomstående organ som har fått tillstånd anlitas för ändamålet. Med det finns också möjlighet för såväl förvaringsinstitut som fondbolag att utverka tillstånd att registrera fondandelar enligt aktiekontolagen. I båda fallen blir emellertid aktiekontolagen generellt tillämplig på fondandelarna, och regelsystemet blir därmed entydigt när det gäller de sakrättsliga aspekterna. I den mån ett fondbolag inte önskar gå över till en hantering enligt aktiekontolagen föreslår utredningen att lagen om värdepappersfonder kompletteras med en bestämmelse som uttryckligen hänvisar till skuldebrevslagens regler om enkla skuldebrev, vilket innebär att nuvarande rättsläge — som utredningen uppfattat det — behålls.

Utredningen föreslår också att förvaltarregistrering av fondandelar skall bli möjlig. I den mån aktiekontolagens regelsystem görs tillämpligt på en värdepappersfond kommer även lagens bestämmelser om förvaltarregistrering att gälla. För sådana fondbolag som inte önskar tillämpa aktiekontolagens regler föreslår utredningen att lagen om värdepappersfonder kompletteras med regler om förvaltarregistrering.

Prop. 1995/96:50

Clearingutredningens lagförslag

Prop. 1995/96:50

1 Förslag till Lag om ändring i aktiekontolagen (1989:827)

Härigenom föreskrivs i fråga om aktiekontolagen (1989:827)

dels att 3 kap. 4 §, 7 kap. 1 §, 9 kap. 10 § och 10 kap. 2 § skall upphöra att gälla,

dels att nuvarande 7 kap. 2 och 3 §§ skall betecknas 7 kap. 1 och 2 §§,

dels att 1 kap. 1, 2 och 3 §§, 3 kap. 1, 2 och 3 §§, 4 kap. 11 §, 5 kap. 1 §, nya 7 kap. 1 §, 7 kap. 4 och 5 §§, 8 kap. 4 §, 9 kap. 1 och 9 §§, 10 kap. 1 § samt rubriken till 10 kap. skall ha följande lydelse,

dels att det i lagen skall föras in tre nya paragrafer, 1 kap. 6 § samt 7 kap. 3 och 6 §§, av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

1 §

För avstämningsbolag som avses i aktiebolagslagen (1975:1385), försäkringsrörelselagen (1982:713) och bankaktiebolagslagen (1987:618) skall finnas register enligt denna lag (avstämningsregister).

Avstämningsregistren förs av Värdepapperscentralen VPC Aktiebolag (värdepapperscentralen) med hjälp av automatisk databehandling. I fall som anges i 4 kap. vidtas registreringsåtgärder även av konstoförande institut på värdepapperscentralens vägnar.

Av 6 § framgår att vad som i lagen anges om värdepapperscentralen kan avse annat företag som omfattas av förordnande enligt nämnda paragraf.

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

I 9 kap. finns bestämmelser om registrering i avstämningsregister av ensidiga skuldförbindelser avsedda för allmän omsättning och andra

andra rättigheter.

finansiella instrument.

Prop. 1995/96:50

3 §

För rättigheter som skall registreras enligt denna lag får inte utfärdas aktiebrev, emissionsbevis, interimsbevis eller optionsbevis som avses i aktiebolagslagen (1975:1385), försäkringsrörelselagen (1982:713) eller bankaktiebolagslagen (1987:618). Har en sådan handling utfärdats, gäller inte bestämmelserna i dessa lagar för handlingen.

För sådana ensidiga skuldförbindelser avsedda för allmän omsättning som registreras enligt denna lag får inte utfärdas skuldebrev.

Första och andra styckena tillämpas inte i fråga om finansiella instrument utfärdade av emittent med säte i annat land än Sverige. Regeringen eller myndighet som regeringen bestämmer kan förordna att första eller andra stycket inte heller tillämpas i fråga om svenskt finansiellt instrument, om handel med instrumentet utomlands annars skulle försvåras.

Har skriftligt bevis eller skuldebrev utfärdats för ett sådant instrument som avses i tredje stycket, skall handlingen vara inlämnad för förvaring hos värdepapperscentralen eller hos annan för centralens räkning, innan registrering i avstämningsregister får ske. Handlingen skall vara kvar i sådant förvar så länge instrumentet är registrerat i avstämningsregister.

6 §

Regeringen eller en myndighet som regeringen bestämmer får förordna att vad som i denna lag föreskrivs om värdepapperscentralen skall avse även annat företag i den utsträckning som anges i förordnandet. Sådant företag skall stå under Finansinspektionens tillsyn.

Förordnande enligt första stycket får meddelas endast om företaget bedöms kunna tillgodose de krav på säkerhet som är förenade med ett kontobaserat system för registrering av rättigheter som avses i denna lag och ha en tillfredsställande beredskap för att ersätta eventuella skador för enskilda enligt 7 kap. Förordnandet får förenas med villkor.

3 kap.
1 §²¹

Prop. 1995/96:50

*Företag som har tillstånd enligt andra stycket kan genom överenskommelse med värdepapperscentralen tilläggas ställning som kon-
toförande institut enligt denna lag.
Värdepapperscentralen kan själv
åta sig uppgiften att vara kon-
toförande institut.*

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

*Utländskt företag får vara kon-
toförande institut under förutsättning
att det i sitt hemland står under be-
tryggande tillsyn av myndighet eller
annat behörigt organ.*

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

2 §

*Värdepapperscentralen skall tillse
att minst ett av de kon-
toförande
instituten åtar sig skyldighet att på
begäran öppna aktiekonto för en-
var, om ej grund för avslag före-
ligger enligt denna lag eller annan
författning.*

*Värdepapperscentralen kan själv
åta sig skyldighet som ankommer
på kon-
toförande institut enligt
första stycket. I annat fall skall
sådan kon-
toförande institut vara
helägt dotteraktiebolag till värde-
papperscentralen.*

Om någon begär att få öppna aktiekonto genom ett kon-
toförande institut
som är helägt dotteraktiebolag till värdepapperscentralen, får institutet inte
avslå en sådan begäran annat än om grund för avslag föreligger enligt denna
lag eller annan författning.

3 §²²

Andra kon-
toförande institut än
Sveriges riksbank och Riksgälds-
kontoret står under tillsyn av Fi-
nansinspektionen och skall lämna
inspektionen de upplysningar om
sin verksamhet och därmed sam-
manhängande omständigheter som

Andra kon-
toförande institut än
Sveriges riksbank och Riksgälds-
kontoret och utländska företag står
under tillsyn av Finansinspektionen
och skall lämna inspektionen de
upplysningar om sin verksamhet
och därmed sammanhängande om-

²¹Senaste lydelse 1993:543.

²²Senaste lydelse 1993:543.

inspektionen begär.

ständigheter som inspektionen
begär.

Prop. 1995/96:50

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

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

4 kap.

11 §²³

En anteckning på ett aktiekonto skall rättas av den som har vidtagit registreringsåtgärden, om anteckningen innehåller någon uppenbar oriktighet till följd av att den som vidtagit registreringsåtgärden eller någon annan har gjort sig skyldig till skrivfel, räknfel eller liknande förbiseende eller till följd av något

En anteckning på ett aktiekonto skall rättas av den som har vidtagit registreringsåtgärden, om anteckningen innehåller någon uppenbar oriktighet till följd av att den som vidtagit registreringsåtgärden eller någon annan har gjort sig skyldig till skrivfel, räknfel eller liknande förbiseende eller till följd av något

tekniskt fel. Tillfälle att yttra sig skall lämnas den vars rätt berörs.

tekniskt fel. Tillfälle att yttra sig skall lämnas den vars rätt berörs, *om inte rättelsen är till förmån för denne eller yttrande annars är uppenbart obehövligt.*

5 kap.

1 §²⁴

När en registreringsåtgärd har verkställts genom anteckning på ett aktiekonto skall värdepapperscentralen *genast* underrätta alla som är registrerade på kontot enligt 2 kap. 3 § första stycket 1 eller 2 eller 8 kap. 3 § 1, i den mån de berörs av åtgärden.

När en registreringsåtgärd har verkställts genom anteckning på ett aktiekonto skall värdepapperscentralen *skyndsamt* underrätta alla som är registrerade på kontot enligt 2 kap. 3 § första stycket 1 eller 2 eller 8 kap. 3 § 1, i den mån de berörs av åtgärden.

Var och en som är registrerad på ett aktiekonto enligt 2 kap. 3 § första stycket 1 eller 2 eller 8 kap. 3 § 1 har rätt att på begäran få besked från värdepapperscentralen om kontots innehåll i den mån innehållet berör hans rätt. I ett sådant besked skall på begäran även anges vilka rättsverkningar som enligt denna lag är knutna till uppgifterna på kontot.

Värdepapperscentralen skall varje år före den 31 januari lämna innehavaren av ett aktiekonto besked om kontots innehåll per den 31 december föregående år. *Beskedet skall, om inte innehavaren medger annat,*

Värdepapperscentralen skall varje år före *utgången av januari månad* lämna innehavaren av ett aktiekonto besked om kontots innehåll per den 31 december föregående år. *För det fall innehavaren begär det skall*

²³Senaste lydelse 1993:205.

²⁴Senaste lydelse 1993:970.

ange de förändringar på kontot som har ägt rum under det sistnämnda året.

Underrättelser och besked enligt denna paragraf skall lämnas utan kostnad.

beskedet ange de förändringar på kontot som har ägt rum under det sistnämnda året.

Prop. 1995/96:50

7 kap.

2 §

Om någon tillfogas skada till följd av oriktig eller missvisande uppgift i ett avstämningsregister eller i annat fall genom fel i samband med uppläggning eller förande av ett sådant register, har han rätt till ersättning av värdepapperscentralen, om inte värdepapperscentralen visar att relaktigheten beror på omständighet utanför dess kontroll

vars följder den skäligen inte kunde ha undvikit eller övervunnit.

Beror felaktigheten på ett kontoförande institut, är värdepapperscentralen fri från skadeståndsskyldighet *endast* om också det kontoförande institutet skulle vara fritt enligt första stycket. Motsvarande gäller om felaktigheten beror på någon som har anlitats av värdepapperscentralen eller av ett kontoförande institut.

1 §

Om någon tillfogas skada till följd av oriktig eller missvisande uppgift i ett avstämningsregister eller i annat fall genom fel i samband med uppläggning eller förande av ett sådant register, har han rätt till ersättning av värdepapperscentralen, om inte värdepapperscentralen visar att relaktigheten beror på omständighet utanför dess kontroll

vars följder den skäligen inte kunde ha undvikit eller övervunnit.

Beror felaktigheten på ett kontoförande institut, är värdepapperscentralen fri från skadeståndsskyldighet om också det kontoförande institutet skulle vara fritt enligt första stycket. Motsvarande gäller om felaktigheten beror på någon som har anlitats av värdepapperscentralen eller av kontoförande institut.

3 §

Beror skada som avses i 1 eller 2 § på ett kontoförande institut eller någon som har anlitats av ett sådant institut, är värdepapperscentralen fri från skadeståndsskyldighet, om centralen visar att det kontoförande institutet eller den som institutet har anlitat uppsåtligt eller av oaktsamhet har vållat skadan.

4 §

Ersättning enligt 1-3 §§ kan efter skälighet sättas ned eller helt falla bort, om vållande på den skadelidandes sida har medverkat till skadan.

Ersättning enligt 1 eller 2 § kan efter skälighet sättas ned eller helt falla bort, om vållande på den skadelidandens sida har medverkat till skadan.

5 §

Om ett kontoförande institut eller annat företag genom vållande har medverkat till en skada som avses i 1-3 §§, har värdepapperscentralen

Om ett kontoförande institut eller annat företag genom vållande har medverkat till en skada som avses i 1 eller 2 §, har värdepapperscentra-

rätt att från företaget kräva tillbaka utbetald ersättning i den mån det är skäligt med hänsyn till skadans orsak och omständigheterna i övrigt.

len rätt att från företaget kräva tillbaka utbetald ersättning i den mån det är skäligt med hänsyn till skadans orsak och omständigheter i övrigt.

Prop. 1995/96:50

6 §

Vad som föreskrivs i 1-5 §§ gäller ej i den mån annat följer av avtal. Innebär sådant avtal att värdepapperscentralens ersättningsansvar enligt nämnda paragrafer begränsas i förhållande till annan än konförende institut, är avtalet giltigt endast om det har godkänts av Finansinspektionen.

8 kap.

4 §

Om den som äger aktier som förvaltas av en auktoriserad förvaltare vill delta i en bolagsstämma, skall han på begäran tillfälligt föras in i aktieboken. När bolagsstämman har ägt rum, skall aktieägaren föras av från aktieboken.

Om den som äger aktier som förvaltas av en auktoriserad förvaltare eller den som har tillstånd enligt 1 § vill delta i en bolagsstämma, skall han på begäran tillfälligt föras in i aktieboken. När bolagsstämman har ägt rum, skall aktieägaren föras av från aktieboken.

9 kap.

1 §²⁵

På begäran av *den* som vill utfärda eller har utfärdat ensidiga skuldförbindelser avsedda för allmän omsättning skall värdepapperscentralen besluta att skuldförbindelserna skall registreras i ett avstämningsregister enligt bestämmelserna i detta kapitel.

På begäran av *svensk fysisk eller juridisk person* som vill utfärda eller har utfärdat ensidiga skuldförbindelser 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

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

²⁵Senaste lydelse 1990:970.

av detta bolag förvärva aktie i ett annat aktiebolag (inköpsrätt).

Prop. 1995/96:50

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.

9 kap.

9 §

En utfärdare av skuldförbindelser har rätt att på begäran få följande uppgifter från värdepapperscentralen om varje konto som ingår i avstämningsregistret, nämligen

1. borgenärens namn, personnummer eller annat identifieringsnummer samt postadress,
2. skuldbelopp och lånevillkor samt, i förekommande fall, antalet skuldförbindelser och dessas nominella belopp.

Om betalning av kapitalbelopp eller ränta på grund av skuldförbindelse skall göras utan förmedling av värdepapperscentralen, har utfärdaren av skuldförbindelsen rätt att, i den mån det behövs för detta ändamål, beträffande konton för den skuldförbindelsen få uppgifter från värdepapperscentralen om borgenärens eller förvaltarens namn, personnummer eller annat identifieringsnummer samt postadress.

Första stycket tillämpas också, om värdepapperscentralens registrering av skuldförbindelsen upphör.

10 kap. Aktiekontonämnden

Hos värdepapperscentralen skall finnas en särskild nämnd, aktiekontonämnden, vars reglemente godkänns av regeringen.

Nämndens uppgift är att pröva tvister med anledning av beslut som värdepapperscentralen eller ett kontoförande institut har fattat med stöd av denna lag. Nämnden skall ge rekommendationer om hur tvisterna bör lösas.

10 kap. Överklagande

Beslut av förvaltningsmyndighet enligt denna lag överklagas hos kammarrätten. Sådant beslut får verkställas omedelbart om inte kammarrätten förordnar något annat.

1. Denna lag träder i kraft den 1 januari 1995.

2. Frågor om förordnande enligt 1 kap. 6 § kan prövas före ikraftträdandet.

2 Förslag till
Lag om ändring i lagen om börs- och clearingverksamhet
(1992:543)

Prop. 1995/96:50

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet

dels att 1 kap. 1 och 4 §§, 8 kap. 4, 5 och 6 §§, 9 kap. 1, 2 och 6 §§, 11 kap. 9 § skall ha följande lydelse,

dels att det i lagen skall föra in två nya paragrafer, 9 kap. 8 och 9 §§ samt närmast före 9 kap. 8 och 9 §§ nya rubriker av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

1 §

Företag som driver verksamhet i syfte att åstadkomma regelbunden handel med finansiella instrument kan få auktorisation som börs eller marknadsplats enligt denna lag.

Clearingverksamhet får *drivas* endast av företag som har fått tillstånd som clearingorganisation enligt denna lag.

Clearingverksamhet *eller avvecklingsverksamhet* får *yrkesmässigt bedrivas* endast av Sveriges riksbank och av företag som har fått tillstånd som clearingorganisation enligt denna lag. *Vad som i 8 och 9 kap. föreskrivs om clearing och clearingverksamhet gäller även i fråga om avveckling och avvecklingsverksamhet.*

Frågor om auktorisation och tillstånd prövas av Finansinspektionen.

Frågor om auktorisation och tillstånd prövas av Finansinspektionen. *Finansinspektionen kan medge undantag från kravet på tillstånd.*

4 §²⁶

I denna lag betyder

1. börs: företag som har fått auktorisation enligt 2 kap. att driva verksamhet som syftar till att åstadkomma regelbunden handel med finansiella instrument mellan till verksamheten anslutna medlemmar,

2. börsmedlem: den som av en börs har fått tillåtelse att delta i handeln vid börsen,

3. auktoriserad marknadsplats: företag som har fått auktorisation enligt 7 kap. att driva verksamhet som syftar till att åstadkomma regelbunden handel med finansiella instrument,

4. clearingverksamhet: *verksamhet som består i att yrkesmässigt i options- eller terminsavtal träda in som part eller på annat sätt garantera att avtalet fullgörs,*

4. clearingverksamhet: *en av en clearingorganisation bedriven fortlöpande verksamhet som består i att på clearingmedlemmarnas vägnar utjämna förpliktelser för dem att betala i svensk eller utländsk valuta*

²⁶Senaste lydelse 1992:1712.

eller att leverera finansiella instrument till varandra eller i att genom inträdande som part eller på annat sätt garantera att sådana förpliktelser fullgörs,

5. *avvecklingsverksamhet*: en av en clearingorganisation bedriven fortlöpande verksamhet som består i att på clearingmedlemmarnas vägnar sörja för att förpliktelser för dem att betala i svensk eller utländsk valuta eller att leverera finansiella instrument till varandra avvecklas genom överförande av likvid eller instrument,

5. clearingorganisation: företag som har fått tillstånd enligt 8 kap. att driva clearingverksamhet,

6. clearingmedlem: den som av en clearingorganisation har fått tillåtelse att delta i clearingen hos organisationen,

7. *option*: en rätt att till ett bestämt pris i framtiden få köpa eller sälja tillgångar eller en rätt att vid en framtida tidpunkt få ett belopp som räknas ut på grundval av ändringar i ett kursindex eller liknande,

8. *termin*: ett avtal om köp av tillgångar som mot ett i avtalet bestämt pris skall levereras vid en framtida tidpunkt eller ett avtal om att betalning mellan parterna i framtiden skall ske på grundval av ändringar i ett kursindex eller liknande,

9. finansiellt instrument och fondpapper: vad som anges i 1 kap. 1 § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument,

10. EES: Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.

8 kap.

4 §

Bestämmelserna i 2 kap. 3 § om ansökan innan bolaget eller föreningen har registrerats, i 2 kap. 4 § om godkännande av bolagsordning eller stadgar, i 2 kap. 5 § om kapital, i 2 kap. 6 § om styrelses storlek och verkställande direktör och i 2 kap. 8 § om sekretess skall tillämpas även i fråga om clearingorganisation.

I den i 2 kap. angivna planen för verksamheten skall en clearingorganisation beskriva de huvudsakliga risker som är förenade med verksamheten och hur dessa risker skall hanteras.

5 §

En clearingorganisation skall ha kapital, garanti, försäkring eller liknande som ger kunderna ett tillfredsställande skydd mot förluster som kan drabba dem till följd av clearingverksamheten.

En clearingorganisation skall genom eget kapital, garanti eller försäkring eller på annat liknande sätt ha en tillfredsställande beredskap för sådant betalningsansvar som kan uppkomma för organisationen till följd av clearingverksamheten. Organisationen skall kunna tillgodose säkerhetskrav som är förenade med verksamheten.

6 §

En clearingorganisation får som medlem ha endast den som har en betryggande kapitalstyrka och som i övrigt bedöms vara lämplig att delta i clearingen hos organisationen.

En clearingorganisation får som medlem ha endast den som har betryggande kapitalstyrka, ändamålsenligt organisation av verksamheten, erforderliga riskhante-ringsrutiner, säkra tekniska system och som i övrigt bedöms vara lämp-lig att delta i clearingen hos organisationen.

Om en clearingmedlem inte längre uppfyller de krav som anges i första stycket, skall clearingorganisationen besluta att medlemskapet skall upphöra.

Har ett clearingmedlemskap upphört på grund av beslut enligt andra stycket, får medlemmen, om det finns särskilda skäl, ändå vidta åtgärder i förhållande till clearingorganisationen för att skydda uppdragsgivare mot förlust.

9 kap.

1 §

En clearingorganisation skall ha ändamålsenliga regler för hur clearing hos organisationen skall gå till.

En clearingorganisation skall ha ändamålsenliga regler för hur clearing hos organisationen skall gå till. Särskild uppmärksamhet skall ägnas åt att reglerna är hållbara från rättslig synpunkt.

Clearingen skall ske under förhållanden som överensstämmer med denna lag och andra författningar samt med god sed på värdepappersmarknaden.

2 §

En clearingorganisation skall se till att det vid clearing ställs betryggande säkerhet för gjorda åtaganden och att sådan säkerhet vidmakthålls så länge ett åtagande består.

En clearingorganisation som inträder som part i handeln eller garanterar förpliktelser skall se till att det vid clearing ställs betryggande säkerhet för gjorda åtaganden och att sådan säkerhet vidmakthålls så länge åtagandet består. Vid annan clearingverksamhet skall en clearingorganisation se till att det ställs säkerhet för gjorda åtaganden

i den utsträckning det behövs.

Prop. 1995/96:50

Säkerhet skall anses betryggande om det kan antas att åtagandet kan avvecklas utan att ytterligare kapital behöver tillskjutas.

6 §

En clearingorganisation får, utöver clearingverksamhet, i företaget driva endast sådan verksamhet som har nära samband med den.

För verksamhet som består i att i syfte att underlätta clearingverksamheten, förmedla försträckning av finansiella instrument eller lämna kredit mot säkerhet fordras särskilt tillstånd av Finansinspektionen.

Om det finns särskilda skäl, får Finansinspektionen tillåta en clearingorganisation att driva även annan verksamhet.

Clearingorganisations och clearingmedlems konkurs

8 §

Har i avtal om clearingverksamhet gjorts förbehåll om att, för det fall clearingorganisationen eller clearingmedlem försätts i konkurs, konkursboet inte får delta i fortsatt utjämning av förpliktelser eller att avräkning av utestående förpliktelser skall ske, gäller förbehållet mot konkursboet. Vad som har sagts nu tillämpas på motsvarande sätt i fråga om förbehåll i avtal om utjämning av förpliktelser att betala eller att leverera finansiella instrument som har träffats utan medverkan av en clearingorganisation.

Förvärvspant

9 §

Clearingorganisation, som i enlighet med de för clearing och avveckling hos organisationen gällande reglerna har åtagit sig betalningsskyldighet för annans förvärv av finansiella instrument, har till säkerhet för sin återgångsfordran gentemot förvärvaren panträtt i instrumenten, under förutsättning att organisationen har besittning till dessa. I fråga om rättighet som registreras enligt aktiekontolagen (1989:827) krävs i stället för be-

sittning att panträtten registreras enligt denna lag. Sådan registrering krävs dock inte i fråga om rättigheter som är förvaltarregistrerade. Är clearingorganisationen kontoförande institut enligt aktiekontolagen med behörighet att verkställa registreringen gäller pant-rätten utan hinder av att registre-ring inte har skett men har i sådant fall ej företräde framför annan rätt som blivit föremål för registrering.

Panträtt som avses i första stycket tillkommer också clearingorgani-sationen i förhållande till överlåtare av finansiella instrument till säkerhet för fordran som uppkom-mit på grund av att organisationen försträckt denne medel motsvaran-de förväntad betalning för över-låtelsen.

Vad som i första och andra styckena föreskrivs om clearing-organisation gäller även i fråga om clearingmedlem.

11 kap.

9 §

För prövning av ansökan om aukto-risation eller tillstånd enligt denna lag skall sökanden betala avgift enligt de närmare föreskrifter som regeringen meddelar. Om Finansin-spektionen för bedömning av en viss fråga i prövningen behöver anlita någon med särskild fackkun-skap, skall kostnaden för detta betalas av sökanden.

För prövning av ansökan om auk-torisation eller tillstånd enligt denna lag skall sökanden betala avgift enligt de närmare föreskrifter som regeringen meddelar. Om Finansin-spektionen för bedömning av en viss fråga i prövningen *eller vid den löpande tillsynen* behöver anlita någon med särskild fackkunskap, skall kostnaden för detta betalas av sökanden *eller det företag som tillsynen avser*.

Företag som står under tillsyn enligt denna lag skall med årliga avgifter bekosta Finansinspektionens verksamhet enligt de närmare föreskrifter regeringen meddelar.

1. Denna lag träder i kraft den 1 januari 1995.

2. Frågor om tillstånd för clearingverksamhet som dessförinnan har fått bedrivas utan tillstånd får prövas före ikraftträdandet.

3 Förslag till

Prop. 1995/96:50

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

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

dels att 31 § skall ha följande lydelse,

dels att det i lagen skall föras in en ny paragraf, 32 a §, av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

31 §

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

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

Den som har auktoriserats som förvaltare enligt 8 kap. 1 § aktiekontolagen (1989:827) och som förvaltar annans fondandelar får i stället för denne införas i det register som avses i första stycket. Därvid skall särskilt anmärkas att fondandelen förvaltas för annans räkning. Förvaltaren skall tillställa andelsägaren bekräftelse enligt andra stycket samt information som avses i 27 § andra stycket och 33 a § andra stycket. På begäran av fondbolaget eller den som på bolagets uppdrag för registret skall förvaltaren lämna fondbolaget uppgifter om de andelsägare vilkas fondandelar omfattas av förvaltningen samt det antal fondandelar som varje fondandelsägare äger.

Är aktiekontolagen (1989:827) tillämplig på fondandelarna i värdepappersfonden, förs register som avses i första stycket av Värdepapperscentralen VPC Aktiebolag eller annan som omfattas av förordnande enligt 1 kap. 6 § aktiekontolagen.

32 a §

Är aktiekontolagen (1989:827) ej tillämplig på fondandelarna i värdepappersfonden gäller i fråga om

överlåtelse av en fondandel 31 § Prop. 1995/96:50
lagen (1936:81) om skuldebrev i
tillämpliga delar.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 1995.

4 Förslag till Lag om ändring i lagen (1990:325) om självdeklaration och kontrolluppgifter

Prop. 1995/96:50

Härigenom föreskrivs att 3 kap. 27 § lagen (1990:325) om självdeklaration och kontrolluppgifter skall ha följande lydelse.

*Lydelse enligt
SFS 1993:945*

Föreslagen lydelse

3 kap.
27 §

Kontrolluppgift om utdelning och innehav skall lämnas av

1. den som utbetalt utdelning på aktie i svenskt aktiebolag som är avstämningsbolag enligt 3 kap. 8 § aktiebolagslagen (1975:1385), 3 kap. 8 § försäkringsrörelselagen (1982:713) eller 3 kap. 8 § bankaktiebolagslagen (1987:618),

2. förvaringsinstitut som avses i 1 § lagen (1990:1114) om värdepappersfonder och som utbetalt utdelning på andel i svensk värdepappersfond,

3. fondbolag som avses i 1 § lagen om värdepappersfonder och som förvaltar svensk värdepappersfond,

4. den som utbetalt utdelning från utländsk juridisk person, om utdelningen utbetalats genom Värdepapperscentralen VPC Aktiebolags försorg,

5. valutahandlare och värdepappersinstitut hos vilka utländskt fondpapper eller rättighet eller skyldighet som anknyter till sådant fondpapper förvaras i depå eller kontoförs.

2. den som utbetalt utdelning på andel i svensk värdepappersfond som avses i 1 § lagen om värdepappersfonder,

3. den som utbetalt utdelning från utländsk juridisk person, om utdelningen utbetalats genom Värdepapperscentralen VPC Aktiebolags försorg,

4. valutahandlare och värdepappersinstitut hos vilka utländskt fondpapper eller rättighet eller skyldighet som anknyter till sådant fondpapper förvaras i depå eller kontoförs.

Kontrolluppgift skall lämnas för

a) fysisk eller juridisk person som är berättigad att lyfta utdelning för egen del vid utdelningstillfället och

b) fysisk person som hos den uppgiftsskyldige varit antecknad som innehavare av aktie eller andel i värdepappersfond eller utländsk juridisk person eller utländsk aktie eller annat utländskt värdepapper.

Kontrolluppgift enligt andra stycket a skall ta upp utbetald utdelning och avdragen preliminär skatt samt i förekommande fall uppgift om utdelningen avser sådan utbetalning som avses i punkt 2 tredje stycket av anvisningarna till 22 § kommunalskattelagen (1928:370) eller 3 § 1 mom. tredje stycket lagen (1947:576) om statlig inkomstskatt. Kontrolluppgift enligt andra stycket b skall ta upp innehavet vid årets utgång.

Uppgiftsskyldighet enligt denna paragraf föreligger inte för tillgångar på pensionssparkonto eller för utdelning på sådana tillgångar eller för utdelning

som inte utgör skattepliktig inkomst enligt lagen (1988:847) om skatte- Prop. 1995/96:50
lättnader för allemanssparande.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 1995.

5 Förslag till

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

Prop. 1995/96:50

Härigenom föreskrivs att 10 § lagen (1983:890)¹ om allemanssparande skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

10 §²

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

I fråga om allemansfonder gäller vad som föreskrivs i lagen (1990:1114) om värdepappersfonder och annan författning i fråga om värdepappersfonder med de avvikelser som följer av denna lag och lagen (1988:847) om skattelättnader för allemanssparande.

Aktiekontolagen (1989:827) är ej tillämplig på andelar i en allemansfond.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 1995.

¹Lagen omtryckt 1986:522.

²Senaste lydelse 1992:1497.

6 Förslag till

Lag om ändring i lagen (1989:828) om införande av aktiekontolagen (1989:827)

Prop. 1995/96:50

Härigenom föreskrivs att det i lagen (1989:828) om införande av aktiekontolagen (1989:827) skall införas en ny paragraf, 3 a §, av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

3 a §

Vad som i denna lag föreskrivs om Värdepapperscentralen VPC Aktiebolag (värdepapperscentralen) skall även gälla annat företag i den mån det följer av förordnande enligt 1 kap. 6 § aktiekontolagen (1989:827).

Denna lag träder i kraft den 1 januari 1995.

7 Förslag till

Prop. 1995/96:50

Lag om ändring i aktiebolagslagen (1975:1385)

Härigenom föreskrivs i fråga om aktiebolagslagen (1975:1385)¹

dels att 3 kap. 10 § skall ha följande lydelse,

dels att det i lagen skall föras in en ny paragraf, 3 kap. 18 §, av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

3 kap.
10 §²

I avstämningsbolag införes aktieägarna i aktieboken med uppgift om personnummer eller annat identifikationsnummer och postadress. För varje ägare anges det antal aktier han äger av olika kag. Aktieboken föres med maskin för automatisk databehandling eller på annat liknande sätt.

I avstämningsbolag kan bank eller värdepappersinstitut, som är auktoriserad som förvaltare av aktier, införas i aktieboken i stället för ägaren till de aktier som omfattas av lämnat förvaltningsuppdrag. *Är aktier i avstämningsbolag föremål för handel vid utländsk fondbörs, kan, efter särskilt tillstånd, i bolagets aktiebok, i stället för aktieägare som är bosatt utomlands, införas den som fått uppdrag att i utlandet förvalta hans aktier.*

I avstämningsbolag kan bank eller värdepappersinstitut, som är auktoriserad som förvaltare av aktier, införas i aktieboken i stället för ägaren till de aktier som omfattas av lämnat förvaltningsuppdrag. *I stället för aktieägare som är bosatt utomlands kan införas den som i det främmande landet har fått i uppdrag att förvalta hans aktier och som har fått tillstånd att införas i aktiebok i sådan egenskap.*

I aktieboken skall i fall som avses i andra stycket anmärkas att aktien innehas för annans räkning. Beträffande förvaltaren antecknas i aktieboken samma uppgifter som enligt första stycket skall införas om aktieägare.

För rätt till registrering som förvaltare kräves utöver vad som sägs i andra stycket att förvaltaren uppfyller de villkor som gäller för införelse av ägare i aktieboken. I aktiekontolagen (1989:827) finns bestämmelser om auktorisation och tillstånd enligt denna paragraf, om förvaltares åligganden, om skyldighet för bolaget och värdepapperscentralen att för envar hålla tillgänglig sammanställning av uppgifter från förvaltare om aktieägare, som har mer än femhundra aktier i bolaget registrerade i förvaltares namn, samt om tillfällig införelse i aktieboken av ägare till förvaltarregistrerade aktier.

¹Lagen omtryckt 1993:150.

²Senaste lydelse 1991:985.

3 kap.

Prop. 1995/96:50

18 §

*Vad som i denna lag föreskrivs om
Värdepapperscentralen VPC Aktie-
bolag (värdepapperscentralen) skall
även gälla annat företag i den mån
det följer av förordnande enligt 1
kap. 6 § aktiekontolagen
(1989:827).*

Denna lag träder i kraft den 1 januari 1995.

8 Förslag till

Prop. 1995/96:50

Lag om ändring i bankaktiebolagslagen (1987:618)

Härigenom föreskrivs att 3 kap. 11 § bankaktiebolagslagen (1987:618) skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

3 kap.
11 §¹

Har aktier i ett avstämningsbolag lämnats till förvaltning hos en bank eller värdepappersinstitut, som är auktoriserad som förvaltare av aktier, kan, i stället för aktieägaren, banken eller värdepappersinstitutet föras in i aktieboken. Är aktier i avstämningsbolag föremål för ahandel vid utländsk fondbörs, kan, efter särskilt tillstånd, i bolagets aktiebok, i stället för aktieägare som är bosatt utomlands, införas den som fått uppdrag att i utlandet förvalta hans aktier.

I aktieboken skall anmärkas att aktien innehas för annans räkning. *Beträffande förvaltaren antecknas i aktieboken samma uppgifter som enligt 10 § skall föras in om aktieägaren.*

I aktieboken skall anmärkas att aktien innehas för annans räkning. *I stället för aktieägare som är bosatt utomlands kan införas den som i det främmande landet har fått i uppdrag att förvalta hans aktier och som har fått tillstånd att införas i aktiebok i sådan egenskap.*

För rätt till registrering som förvaltare krävs, utöver vad som sägs i första stycket, att förvaltaren uppfyller de villkor som gäller för införande av ägaren i aktieboken. I aktiekontolagen (1989:827) finns bestämmelser om auktorisation och tillstånd enligt denna lag, förvaltarens åligganden, skyldighet för bolaget och värdepapperscentralen att för var och en hålla tillgänglig en sammanställning av uppgifter från förvaltare om de aktieägare som har mer än femhundra aktier i bolaget registrerade i förvaltarens namn samt till fällig införing i aktieboken av ägare till förvaltarregistrerade aktier.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 1995.

¹Senaste lydelse 1991:996.

Lag om ändring i försäkringsrörelselagen (1982:713)

Härigenom föreskrivs att 3 kap. 10 § försäkringsrörelselagen (1982:713) skall ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse**Föreslagen lydelse*

3 kap.
10 §¹

I avstämningsbolag förs aktieägarna in i aktieboken med uppgift om personnummer eller annat identifieringsnummer samt postadress. För varje ägare anges det antal aktier av olika slag som denne äger. Aktieboken förs med maskin för automatisk databehandling eller på något annat liknande sätt.

Har aktier i ett avstämningsbolag lämnats till förvaltning hos en bank eller en värdepappersinstitut, som är auktoriserad som förvaltare av aktier, kan i stället för aktieägaren banken eller fondkommissionären föras in i aktieboken. Är aktierna i ett avstämningsbolag föremål för handel vid en utländsk fondbörs, kan, efter särskilt tillstånd, i bolagets aktiebok, i stället för en aktieägare som är bosatt utomlands, föras in den som fått uppdrag att i utlandet förvalta hans aktier.

Har aktier i ett avstämningsbolag lämnats till förvaltning hos en bank eller ett värdepappersinstitut, som är auktoriserat som förvaltare av aktier, kan i stället för aktieägaren banken eller fondkommissionären föras in i aktieboken. I stället för aktieägare som är bosatt utomlands kan införas den som i det främmande landet har fått i uppdrag att förvalta hans aktier och som har fått tillstånd att införas i aktiebok i sådan egenskap.

I aktieboken skall anmärkas att aktien innehas för någon annans räkning. Beträffande förvaltaren antecknas i aktieboken samma uppgifter som enligt första stycket skall föras in om aktieägaren.

För rätt till registrering som förvaltare krävs utöver vad som sägs i andra stycket att förvaltaren uppfyller de villkor som gäller för införande av ägaren i aktieboken. I aktiekontolagen (1989:827) finns bestämmelser om auktorisation och tillstånd enligt denna paragraf, om förvaltares åligganden, om skyldighet för bolaget och värdepapperscentralen att för var och en hålla tillgänglig en sammanställning av uppgifter från förvaltare om de aktieägare, som har mer än femhundra aktier i bolaget registrerade i förvaltares namn samt om tillfällig införing i aktieboken av ägaren till förvaltarregistrerade aktier.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 1995.

¹Senaste lydelse 1991:990.

Lag om ändring i lagen (1914:45) om kommission

Härigenom föreskrivs att 31 § lagen (1914:45) om kommission skall ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse**Föreslagen lydelse*31 §¹

Försäljningskommissionär, som givit kommittenten förskott å köpeskillingen eller som eljest i anledning av uppdraget har fordringsrätt hos kommittenten, äge i det gods, som lämnats honom till försäljning, panträtt till säkerhet för sådan fordran, såvida han själv eller genom annan är i besittning av godset eller av konossement eller sådan fraktsedel därå, att avsändaren icke utan företeende av densamma äger förfoga över godset.

Bestämmelserna om panträtt i första stycket tillämpas även på rättigheter som registreras enligt aktiekontolagen (1989:827). I sådana fall krävs i stället för besittning att panträtten registreras enligt sistnämnda lag.

Bestämmelserna om panträtt i första stycket tillämpas även på rättigheter som registreras enligt aktiekontolagen (1989:827). I sådana fall krävs i stället för besittning att panträtten registreras enligt sistnämnda lag. *Sådan registrering krävs dock inte i fråga om rättigheter som är förvaltarregistrerade. Är kommissionären kontoförande institut med behörighet att verkställa registreringen gäller panträtten utan hinder av att registrering inte har skett men har i sådant fall ej företräde framför annan rätt som blivit föremål för registrering.*

Denna lag träder i kraft den 1 januari 1995.

¹Senaste lydelse 1992:1311.

Förteckning över remissinstanser

Prop. 1995/96:50

Efter remiss har yttranden över Clearingutredningens betänkande Om clearingverksamhet m.m. avgetts av Riksbanken, Finansinspektionen, Riksgäldskontoret, Hovrätten för Övre Norrland, Kammarrätten i Jönköping, Bankstödsnämnden, Datainspektionen, Konkurrensverket, Riksrevisionsverket, Riksskatteverket, Aktiefrämjandet, Sveriges Aktiesparares Riksförbund, Allmänna Pensionsfonden, första-tredje fondstyrelsen, Finansbolagens Förening, Fondbolagens Förening, Handelshögskolan i Stockholm, Stadshypotek AB, Landsorganisationen i Sverige (LO), OM Stockholm AB, Penningmarknadsinformation PMI AB, SACO Sveriges Akademikers Centralorganisation, Statens Bostadsfinansieringsaktiebolag (SBAB), Stockholms Fondbörs AB, Stockholms Handelskammare, Svenska Bankföreningen, Svenska Fondhandlareföreningen, Sveriges Advokatsamfund, Svenska Arbetsgivareförening (SAF), Sveriges Försäkringsförbund, Sveriges Industriförbund, SwedeSettle AB, Tjänstemännens Centralorganisation (TCO), Uppsala Universitet, juridiska fakulteten, Värdepapperscentralen VPC AB, Aktiebolagskommittén, Aspling Konsult AB.

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

Härigenom föreskrivs i fråga om aktiekontolagen (1989:827)
dels att 8 kap. 1 § och 9 kap. 10 § skall upphöra att gälla,
dels att nuvarande 3 kap. 2 § skall betecknas 3 kap. 5 §,
dels att 1 kap. 5 §, 2 kap. 6 §, 3 kap. 1-4 §§, 4 kap. 11 §, 5 kap. 1 §, 7
kap. 1, 2 och 5 §§, 8 kap. 2-5 och 7-9 §§, 9 kap. 2, 5 och 9 §§ skall ha
följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

5 §

Regeringen eller den myndighet
 som regeringen bestämmer med-
 delar närmare föreskrifter om regis-
 terföring enligt denna lag och om
 tillsyn över kontoförande institut.

Regeringen eller, efter regeringens
 bemyndigande, Finansinspektionen
 får meddela närmare föreskrifter om
 registerföring enligt denna lag.

2 kap.

6 §

Värdepapperscentralen skall ansvara för att avstämningsregistren förs på ett
 sådant sätt som föreskrivs i denna lag eller annan författning.

Värdepapperscentralen är registeransvarig enligt datalagen (1973:289)
 för avstämningsregistren.

*I syfte att göra det möjligt får ett
 utländskt företag att vara konto-
 förande institut får personuppgift i
 avstämningsregister lämnas ut för
 att användas i automatisk databe-
 handling i utlandet.*

3 kap.

1 §²⁷

Sveriges riksbank och Riksgälds-
 kontoret är inom sina verksam-
 hetsområden kontoförande institut.
 Tillstånd för någon annan att vara
 kontoförande institut ges av rege-
 ringen eller den myndighet som
 regeringen bestämmer.

Värdepapperscentralen avgör vem
 som har rätt att vara kontoförande
 institut. Rätt att vara kontoförande
 institut får medges endast den som
 har betryggande kapitalstyrka, tek-
 nisk och juridisk sakkunskap samt
 som i övrigt bedöms vara lämplig
 att delta i kontoföringen hos
 centralen.

Värdepapperscentralen skall där-
 vid tillämpa principerna om

²⁷ Senaste lydelse 1993:543.

— fritt tillträde, som innebär att var och en som uppfyller de krav som ställs i denna lag och av centralen får delta i kontoföringen, och

— neutralitet, som innebär att av centralen uppställda regler tillämpas på ett likformigt sätt gentemot alla kontoförande institut.

Om sådana institut som avses i 3 kap. 1 § första stycket 1-4 lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet, vid en börs eller auktoriserad marknadsplats handlar med finansiella instrument som är registrerade i avstämningsregister, har instituten rätt att bli kontoförande institut om de uppfyller kraven i första stycket och de krav som Värdepapperscentralen ställt upp.

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

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

2 §

Ett kontoförande institut får vidta registreringsåtgärder hos Värdepapperscentralen för egen räkning. Värdepapperscentralen får endast medge svenska och utländska clearingorganisationer eller centrala värdepappersförvarare samt sådana institut som avses i 3 kap. 1 § första stycket 1-4 lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet att vidta registreringsåtgärder för annans räkning.

Ett kontoförande institut skall lämna Värdepapperscentralen de upplysningar som behövs för att centralen skall kunna fullgöra sina uppgifter enligt denna lag och andra författningar.

3 §²⁸

Andra kontoförande institut än Sveriges riksbank och Riksgäldskontoret står under tillsyn av Finansinspektionen och skall lämna Om ett kontoförande institut inte längre uppfyller de krav som anges i 1 § första stycket, skall Värdepapperscentralen besluta att insti-

²⁸Senaste lydelse 1993:543.

inspektionen de upplysningar om sin verksamhet och därmed sammanhängande omständigheter som inspektionen begär.

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

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

tutet inte skall ha rätt att vara konföörande institut.

Prop. 1995/96:50

4 §²⁹

Beslut enligt 1 § eller 3 § andra eller tredje stycket av den myndighet som regeringen bestämmer får överklagas hos allmän förvaltningsdomstol. Prövningstillstånd krävs vid överklagande till kammarrätten. Finansinspektionens beslut i frågor som rör tillsynen får överklagas hos regeringen.

Ett beslut som avses i första eller andra stycket skall verkställas även om det har överklagats, om inte den myndighet som har att pröva överklagandet förordnar något annat.

Konföörande institut som inte står under Finansinspektionens tillsyn eller motsvarande tillsyn i hemlandet är skyldiga att lämna inspektionen de uppgifter den begär som rör verksamheten som konföörande institut.

Om ett konföörande institut inte fullgör sin skyldighet enligt första stycket, får Finansinspektionen förelägga institutet att lämna de begärda uppgifterna. Föreläggandet får förenas med vite.

4 kap.

11 §³⁰

En anteckning på ett aktiekonto skall rättas av den som har vidtagit registreringsåtgärden, om anteckningen innehåller någon uppenbar oriktighet till följd av att den som vidtagit registreringsåtgärden eller någon annan har gjort sig skyldig till skrivfel, räknepel eller liknande förbiseende eller till följd av något tekniskt fel. Tillfälle att yttra sig skall lämnas den vars rätt berörs.

En anteckning på ett aktiekonto skall rättas av den som har vidtagit registreringsåtgärden, om anteckningen innehåller någon uppenbar oriktighet till följd av att den som vidtagit registreringsåtgärden eller någon annan har gjort sig skyldig till skrivfel, räknepel eller liknande förbiseende eller till följd av något tekniskt fel. Tillfälle att yttra sig skall lämnas den vars rätt berörs, om inte rättelsen är till förmån för denne eller yttrande annars är uppenbart obehövligt.

²⁹Senaste lydelse 1995:75.

³⁰Senaste lydelse 1991:205.

5 kap.
1 §³¹

När en registreringsåtgärd har verkställts genom anteckning på ett aktiekonto skall värdepapperscentralen *genast* underrätta alla som är registrerade på kontot enligt 2 kap. 3 § första stycket 1 eller 2 eller 8 kap. 3 § 1, i den mån de berörs av åtgärden.

Var och en som är registrerad på ett aktiekonto enligt 2 kap. 3 § första stycket 1 eller 2 eller 8 kap. 3 § 1 har rätt att på begäran få besked från värdepapperscentralen om kontots innehåll i den mån innehållet berör hans rätt. I ett sådant besked skall på begäran även anges vilka rättsverkningar som enligt denna lag är knutna till uppgifterna på kontot.

Värdepapperscentralen skall varje år före den 31 januari lämna innehavaren av ett aktiekonto besked om kontots innehåll per den 31 december föregående år. *Beskedet skall, om inte innehavaren medger annat, ange de förändringar på kontot som har ägt rum under det sistnämnda året.*

Underrättelser och besked enligt denna paragraf skall lämnas utan kostnad.

När en registreringsåtgärd har verkställts genom anteckning på ett aktiekonto skall Värdepapperscentralen *utan dröjsmål* underrätta alla som är registrerade på kontot enligt 2 kap. 3 § första stycket 1 eller 2 eller 8 kap. 3 § 1, i den mån de berörs av åtgärden.

Värdepapperscentralen skall varje år före *utgången av januari* lämna innehavaren av ett aktiekonto besked om kontots innehåll per den 31 december föregående år. *Om innehavaren begär det, skall beskedet ange de förändringar på kontot som har ägt rum under det sistnämnda året.*

denna paragraf skall lämnas utan

7 kap.
1 §

Om till följd av 6 kap. 3-5 §§ ett förvärv av *aktier* gäller mot den som ägde *dem* eller mot någon till vars förmån en rådighetsinskränkning gäller, har denne rätt till ersättning av värdepapperscentralen för sin skada till följd av förvärvet.

Första stycket tillämpas också, om till följd av 6 kap. 6 § en pantsättning av aktier gäller mot den som äger aktierna eller mot någon till vars förmån en rådighetsinskränkning gäller.

Om till följd av 6 kap. 4 § ett förvärv av *en aktie, beträffande vilken äganderätten grundas på en handling som är förfalskad*, gäller mot den som ägde *den* eller mot någon till vars förmån en rådighetsinskränkning gäller, har denne rätt till ersättning av Värdepapperscentralen för sin skada till följd av förvärvet.

2 §

Om någon tillfogas skada till följd av oriktig eller missvisande uppgift i ett avstämningsregister eller i annat fall genom fel i samband med uppläggning eller förande av ett sådant register, har han rätt till ersättning

Värdepapperscentralen är ansvarig för skada till följd av oriktig eller missvisande uppgift i ett avstämningsregister eller i annat fall genom fel i samband med uppläggning eller förande av ett sådant register, om

³¹Senaste lydelse 1990:970.

av värdepapperscentralen, om inte värdepapperscentralen visar att felaktigheten beror på en omständighet utanför dess kontroll vars följer den inte skäligen kunde ha undvikit eller övervunnit.

Beror felaktigheten på ett kontoförande institut, är värdepapperscentralen fri från skadeståndsskyldighet endast om också det kontoförande institutet skulle vara fritt enligt första stycket. Motsvarande gäller om felaktigheten beror på någon som har anlitats av värdepapperscentralen eller av kontoförande institut.

inte Värdepapperscentralen visar att felaktigheten beror på omständighet utanför dess kontroll vars följer den inte skäligen kunde ha undvikit eller övervunnit. *Motsvarande gäller om felaktigheten beror på någon som har anlitats av Värdepapperscentralen.*

Kan felaktigheten hänföras till ett kontoförande institut svarar det för skadan, om inte institutet visar att felaktigheten beror på omständighet utanför dess kontroll vars följer det inte skäligen kunde ha undvikit eller övervunnit. Motsvarande gäller om felaktigheten beror på någon som anlitats av det kontoförande institutet.

För skada som kan hänföras till ett kontoförande institut svarar Värdepapperscentralen solidariskt med det kontoförande institutet. Värdepapperscentralens ansvar är dock begränsat till fem miljoner kronor för varje skadefall. Värdepapperscentralen har rätt till ersättning av det kontoförande institutet för vad Värdepapperscentralen har betalat till följd av det solidariska ansvaret.

5 §

Om ett kontoförande institut eller annat företag genom vållande har medverkat till en skada som avses i 1-3 §§, har värdepapperscentralen rätt att från företaget kräva tillbaka utbetald ersättning i den mån det är skäligt med hänsyn till skadans orsak och omständigheterna i övrigt.

I fall som avses i 1 eller 3 § har Värdepapperscentralen rätt att kräva tillbaka utbetald ersättning från den som genom vållande har medverkat till skadan, i den mån det är skäligt med hänsyn till skadans orsak och omständigheterna i övrigt.

8 kap.

2 §

En auktoriserad förvaltare eller den som har tillstånd enligt 1 § skall ha ett eller flera aktiekonton för de aktier i varje avstämningsbolag som han förvaltar (förvaltarregistrerade aktier). Kontona skall öppnas av ett eller flera kontoförande institut som avses i 3 kap. Den auktoriserade förvaltare eller tillståndshavaren eller, i fall som avses i 4 kap. 2 §,

Den som har tillstånd att registreras som förvaltare enligt 1 kap. 6 c § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse skall ha ett eller flera aktiekonton för de aktier i varje avstämningsbolag som han förvaltar (förvaltarregistrerade aktier). Kontona skall öppnas av ett eller flera kontoförande institut som avses i 3 kap. Förvaltare eller, i fall

Prop. 1995/96:50

det emitterande bolaget bestämmer vilket eller vilka institut som skall anlitas.

som avses i 4 kap. 2 §, det emitterande bolaget bestämmer vilket eller vilka institut som skall anlitas.

Prop. 1995/96:50

3 §³²

Ett aktiekonto för förvaltarregistrerade aktier skall innehålla

1. *den auktoriserade* förvaltarens eller *tillståndshavarens* namn, personnummer eller annat identifieringsnummer samt postadress,

2. anmärkning att aktierna förvaltas för annans räkning,

3. de uppgifter som avses i 2 kap. 3 § första stycket 3—7 samt andra och tredje styckena.

4 §

Om den som äger *aktier som förvaltas av en auktoriserad förvaltare* vill delta i en bolagsstämma, skall han på begäran tillfälligt föras in i aktieboken. När bolagsstämman har ägt rum, skall aktieägaren föras av från aktieboken.

Om den som äger *förvaltarregistrerade aktier* vill delta i en bolagsstämma, skall han på begäran tillfälligt föras in i aktieboken. När bolagsstämman har ägt rum, skall aktieägaren föras av från aktieboken.

5 §

För förvaltarregistrerade aktier tillämpas 6 kap.

Vad som sägs i 6 kap. 1 och 4 §§ om den som är antecknad på ett aktiekonto som ägare till en aktie skall dock i stället avse *den auktoriserade* förvaltaren eller *den som har tillstånd enligt 1 §*.

Underrättas *den auktoriserade* förvaltaren eller *tillståndshavaren* om att en förvaltarregistrerad aktie har överlåtits eller pantsatts, inträder samma rättsverkningar som om överlåtelsen eller pantsättningen hade registrerats i avstämningsregister.

Vad som sägs i 6 kap. 1 och 4 §§ om den som är antecknad på ett aktiekonto som ägare till en aktie skall dock i stället avse förvaltaren.

Underrättas förvaltaren om att en förvaltarregistrerad aktie har överlåtits eller pantsatts, inträder samma rättsverkningar som om överlåtelsen eller pantsättningen hade registrerats i avstämningsregister.

³²Senaste lydelse 1992:1244.

7 §

Om en aktieägare anmäler till *den auktoriserade* förvaltaren *eller den som har tillstånd enligt 1 §* att en aktie inte längre skall vara förvaltarregistrerad, skall förvaltaren *eller tillståndshavaren* genast anmäla sådana förhållanden som avses i 2 kap. 3 § till det av aktieägaren utsedda kontoförande institutet.

Om en aktieägare anmäler till förvaltaren att en aktie inte längre skall vara förvaltarregistrerad, skall förvaltaren genast anmäla sådana förhållanden som avses i 2 kap. 3 § till det av aktieägaren utsedda kontoförande institutet.

8 §

På begäran av värdepapperscentralen skall en *auktoriserad* förvaltare lämna uppgifter till värdepapperscentralen om de aktieägare vars aktier han förvaltar. Uppgifterna skall avse aktieägarnas namn, personnummer eller annat identifieringsnummer samt postadress. Förvaltaren skall dessutom uppge det antal aktier av olika slag som varje aktieägare äger. Uppgifterna skall avse förhållandena vid den tidpunkt som värdepapperscentralen bestämmer.

På begäran av Värdepapperscentralen skall en förvaltare lämna uppgifter till Värdepapperscentralen om de aktieägare vars aktier han förvaltar. Uppgifterna skall avse aktieägarnas namn, personnummer eller annat identifieringsnummer samt postadress. Förvaltaren skall dessutom uppge det antal aktier av olika slag som varje aktieägare äger. Uppgifterna skall avse förhållandena vid den tidpunkt som Värdepapperscentralen bestämmer.

Värdepapperscentralen skall på begäran av ett avstämningsbolag kräva in sådana uppgifter beträffande bolagets aktieägare som avses i första stycket.

Avstämningsbolag har rätt att hos värdepapperscentralen få tillgång till de uppgifter som har lämnats beträffande bolagets aktieägare.

9 §

Hos värdepapperscentralen skall för varje avstämningsbolag finnas en sammanställning över aktieägare med mer än femhundra sådana aktier i bolaget *som förvaltas av auktoriserad förvaltare*. Sammanställningen skall innehålla de uppgifter som anges i 8 § första stycket. En utskrift av sammanställningen skall hållas tillgänglig för var och en på bolagets huvudkontor och hos värdepapperscentralen. Utskriften får inte vara äldre än sex månader. Var och en har rätt att mot ersättning för kostnaderna få en utskrift av sammanställningen från värdepapperscentralen.

Hos Värdepapperscentralen skall för varje avstämningsbolag finnas en sammanställning över aktieägare med mer än femhundra förvaltarregistrerade aktier i bolaget. Sammanställningen skall innehålla de uppgifter som anges i 8 § första stycket. En utskrift av sammanställningen skall hållas tillgänglig för var och en på bolagets huvudkontor och hos Värdepapperscentralen. Utskriften får inte vara äldre än sex månader. Var och en har rätt att mot ersättning för kostnaderna få en utskrift av sammanställningen från Värdepapperscentralen.

9 kap.

2 §

För skuldförbindelser enligt detta kapitel tillämpas 2-7 kap. samt 8 kap. 1-3 §§, 5-7 §§ och 10 § första stycket, dock med de avvikelser som anges nedan i detta kapitel.

För skuldförbindelser enligt detta kapitel tillämpas 2-7 kap. samt 8 kap. 2, 3 och 5-7 §§ och 10 § första stycket, dock med de avvikelser som anges nedan i detta kapitel.

5 §

I stället för borgenär kan i avstämningsregistret införas den som har fått i uppdrag att förvalta hans skuldförbindelser och som har tillstånd enligt 1 kap. 6 c § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse att registreras som förvaltare.

Ett konto för skuldförbindelser som är förvaltarregistrerade skall utöver vad som anges i 4 § 2-6 innehålla de uppgifter som avses i 8 kap. 3 § 1 och 2.

9 §

En utfärdare av skuldförbindelser har rätt att på begäran få följande uppgifter från värdepapperscentralen om varje konto som ingår i avstämningsregistret, nämligen

1. borgenärens namn, personnummer eller annat identifieringsnummer samt postadress,
2. skuldbelopp och lånevillkor samt, i förekommande fall, antalet skuldförbindelser och dessas nominella belopp.

Om betalning av kapitalbelopp eller ränta på grund av skuldförbindelse skall göras utan förmedling av Värdepapperscentralen, har utfärdaren av skuldförbindelsen rätt att, om det behövs för detta ändamål, få uppgifter från Värdepapperscentralen om borgenärens eller förvaltarens namn, personnummer eller annat identifieringsnummer samt postadress.

Första stycket tillämpas också, om Värdepapperscentralens registrering av skuldförbindelsen upphör.

-
1. Denna lag träder i kraft den 1 januari 1996.
 2. Ett företag som vid lagens ikraftträdande har tillstånd som kontoförande institut får fortsätta att vara kontoförande institut intill dess att Värdepapperscentralen prövat om företaget uppfyller de krav som anges i 3 kap. 1 §, vilket skall ske senast den 1 juli 1996. Under denna tid

gäller fortfarande bestämmelserna i 1 kap. 5 §, 3 kap. 1, 3 och 4 §§ i sin Prop. 1995/96:50
äldre lydelse.

2 Förslag till lag om ändring i lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet

Prop. 1995/96:50

Härigenom föreskrivs i fråga lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet

dels att 8 kap. 7 § skall betecknas 8 kap. 9 §,

dels att den nya 8 kap. 9 § skall ha följande lydelse,

dels att 1 kap. 1 och 4 §§, 8 kap. 1, 4 och 5 §§, 9 kap. 1, 2 och 6 §§ samt 11 kap. 8-10 §§ skall ha följande lydelse.

dels att det i lagen skall föras in två nya paragrafer, 8 kap. 7 och 8 §§, av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

1 §

Företag som driver verksamhet i syfte att åstadkomma regelbunden handel med finansiella instrument kan få auktorisation som börs eller marknadsplats enligt denna lag.

Clearingverksamhet får drivas endast av företag som har fått tillstånd som clearingorganisation enligt denna lag.

Clearingverksamhet får yrkesmässigt bedrivas endast av Sveriges riksbank och av företag som fått tillstånd som clearingorganisation enligt denna lag. *Tillstånd behövs dock inte för clearingverksamhet som huvudsakligen allmänheten deltar i.*

Frågor om auktorisation och tillstånd prövas av Finansinspektionen.

Tillstånd enligt andra stycket behövs inte om företaget har tillstånd enligt 1 kap. 2 § bankrörelselagen (1987:617) eller enligt 1 kap. 3 § 1, 2 eller 4 lagen (1991:981) om värdepappersrörelse.

4 §³³

I denna lag betyder

1. börs: företag som har fått auktorisation enligt 2 kap. att driva verksamhet som syftar till att åstadkomma regelbunden handel med finansiella instrument mellan till verksamheten anslutna medlemmar,

2. börsmedlem: den som av en börs har fått tillåtelse att delta i handeln vid börsen,

3. auktoriserad marknadsplats: företag som har fått auktorisation enligt 7 kap. att driva verksamhet som syftar till att åstadkomma regelbunden handel med finansiella instrument,

4. clearingverksamhet: *verksamhet som består i att yrkesmässigt i options- eller terminsavtal träda in*

4. clearingverksamhet: *fortlöpande verksamhet som består i a) att på clearingmedlemmarnas*

³³Senaste lydelse 1992:1712.

som part eller på annat sätt garan-
tera att avtalet fullgörs,

vägnar göra avräkningar beträff-
ande deras förpliktelser att leverera
finansiella instrument eller att
betala i svensk eller utländsk valuta,
eller

b) att genom inträdande som part
eller som garant ta över ansvaret
för förpliktelsernas fullgörande,
eller

c) på annat väsentligt sätt sörja
för att förpliktelserna avvecklas
genom överförande av likvid eller
instrument,

Prop. 1995/96:50

5. clearingorganisation: företag som har fått tillstånd enligt 8 kap. att
driva clearingverksamhet,

6. clearingmedlem: den som av en
clearingorganisation har fått
tillåtelse att delta i clearingen hos
organisationen,

6. clearingmedlem: den som får
delta i clearingverksamheten hos en
clearingorganisation,

7. option: en rätt att till ett bestämt pris i framtiden få köpa eller sälja
tillgångar eller en rätt att vid en framtida tidpunkt få ett belopp som räknas
ut på grundval av ändringar i ett kursindex eller liknande,

8. termin: ett avtal om köp av tillgångar som mot ett i avtalet bestämt pris
skall levereras vid en framtida tidpunkt eller ett avtal om att betalning
mellan parterna i framtiden skall ske på grundval av ändringar i ett
kursindex eller liknande,

9. finansiellt instrument och fondpapper: vad som anges i 1 kap. 1 § lagen
(1991:980) om handel med finansiella instrument,

10. EES: Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.

8 kap.

1 §

En clearingorganisation skall driva
sin verksamhet så att allmänhetens
förtroende för värdepappersmarkna-
den upprätthålls och enskildas
kapitalinsatser inte otillbörligen
äventyras samt i övrigt så att
verksamheten kan anses sund.

En clearingorganisation skall driva
sin verksamhet så att allmänhetens
förtroende för värdepappersmarkna-
den upprätthålls och enskildas
kapitalinsatser inte otillbörligen
äventyras samt i övrigt så att
verksamheten kan anses sund. En
clearingorganisation skall till-
godose de säkerhetskrav som är
förenade med verksamheten.

Clearingorganisationen skall därvid tillämpa principerna om
fritt tillträde, som innebär att var och en som uppfyller de krav som ställs
i denna lag och av clearingorganisationen får delta i clearingen, och
neutralitet, som innebär att av clearingorganisationen uppställda regler
tillämpas på ett likformigt sätt gentemot alla clearingmedlemmar.

4 §

Bestämmelserna i 2 kap. 3 § om
ansökan innan bolaget eller före-

Bestämmelserna i 2 kap. 3 § om
ansökan innan bolaget eller före-

ningen har registrerats, i 2 kap. 4 § om godkännande av bolagsordningen eller stadgar, i 2 kap. 5 § om kapital, i 2 kap. 6 § om styrelsens storlek och vekställande direktör och i 2 kap. 8 § om sekretess skall tillämpas även i fråga om clearingorganisation.

ningen har registrerats och om verksamhetsplan, i 2 kap. 4 § om godkännande av bolagsordningen eller stadgar, i 2 kap. 5 § om kapital, i 2 kap. 6 § om styrelsens storlek och vekställande direktör och i 2 kap. 8 § om sekretess skall tillämpas även i fråga om clearingorganisation.

Prop. 1995/96:50

I sin verksamhetsplan skall en clearingorganisation beskriva de huvudsakliga risker som är förknäade med verksamheten och hur dessa risker skall hanteras (riskhanteringsplan).

5 §

En clearingorganisation skall ha kapital, garanti, försäkring eller liknande som ger kunderna ett tillfredsställande skydd mot förluster som kan drabba dem till följd av clearingverksamheten.

En clearingorganisation skall genom eget kapital, garanti eller försäkring eller på annat liknande sätt ha en tillfredsställande beredskap att uppfylla ett sådant betalningsansvar som kan uppkomma för organisationen till följd av clearingverksamheten.

(6 § första och andra stycket)²

En clearingorganisation får som medlem ha endast den som har en betryggande kapitalstyrka och som i övrigt bedöms vara lämplig att delta i clearingen hos organisationen.

7 §

En clearingorganisation får som medlem ha endast den som har en betryggande kapitalstyrka, ända målsenlig organisation av verksamheten, erforderliga riskhanteringsrutiner, säkra tekniska system och som i övrigt bedöms vara lämplig att delta i clearingverksamheten hos organisationen.

En clearingorganisation som anordnar clearing av optioner eller terminer som handlas vid en börs eller auktoriserad marknadsplats är skyldig att till clearingmedlem anta sådana institut och företag som avses i 3 kap. 1 § första stycket 2-4, om de uppfyller av clearingorganisationen uppställda krav.

En clearingorganisation som anordnar clearingverksamhet avseende finansiella instrument som handlas vid en börs eller auktoriserad marknadsplats är skyldig att till clearingmedlem anta sådana institut och företag som avses i 3 kap. 1 § första stycket 1-4, om de uppfyller i första stycket angivna krav och av clearingorganisationen uppställda krav.

²Lydelse enligt 1994:2017.

(6 § tredje och fjärde stycket)³

Om en clearingmedlem inte längre uppfyller de krav som anges i första stycket, skall clearingorganisationen

8 §

Om en clearingmedlem inte längre uppfyller de krav som anges i 7 §, skall clearingorganisationen besluta

besluta att medlemskapet skall upphöra.

Har ett clearingmedlemskap upphört på grund av beslut enligt *tredje* stycket, får medlemmen, om det finns särskilda skäl, ändå vidta åtgärder i förhållande till clearingorganisationen för att skydda uppdragsgivare mot förlust.

(7 §)

Clearingmedlemmar skall lämna clearingorganisationen de upplysningar som behövs för att organisationen skall kunna fullgöra sina uppgifter enligt denna lag eller annan författning.

att medlemskapet skall upphöra.

Har ett clearingmedlemskap upphört på grund av beslut enligt *första* stycket, får medlemmen, om det finns särskilda skäl, ändå vidta åtgärder i förhållande till clearingorganisationen för att skydda uppdragsgivare mot förlust.

9 §

Clearingmedlemmar skall lämna clearingorganisationen de upplysningar som behövs för att organisationen skall kunna fullgöra sina uppgifter enligt denna lag eller annan författning.

Clearingmedlemmar som inte står under Finansinspektionens tillsyn eller motsvarande tillsyn i hemlandet är skyldiga att på inspektionens begäran lämna uppgifter om förhållanden som rör deltagandet i clearingverksamheten. Inspektionen får förelägga en clearingmedlem att lämna de begärda uppgifterna.

9 kap.

1 §

En clearingorganisation skall ha ändamålsenliga regler för hur *clearingen* hos organisationen skall gå till.

Clearingen skall ske under förhållanden som överensstämmer med denna lag och andra författningar samt med god sed på värdepappersmarknaden.

En clearingorganisation skall ha ändamålsenliga regler för hur *clearingverksamheten* hos organisationen skall gå till.

Clearingverksamheten skall ske under förhållanden som överensstämmer med denna lag och andra författningar samt med god sed på värdepappersmarknaden.

2 §

En clearingorganisation skall se till att det vid *clearingen* ställs betryggande säkerhet för gjorda åtaganden och att sådan säkerhet vidmakthålls så länge ett åtagande består.

En clearingorganisation *som inträder som part i handeln eller garanterar förpliktelser* skall se till att det vid *clearingverksamheten* ställs betryggande säkerhet för

³Lydelse enligt 1994:2017.

gjorda åtaganden och att sådan säkerhet vidmakthålls så länge åtagandet består. *Vid annan clearingverksamhet skall clearingorganisationen se till att det ställs*

Prop. 1995/96:50

säkerhet för gjorda åtaganden i den utsträckning det behövs.

Prop. 1995/96:50

Säkerhet skall anses betryggande om det kan antas att åtagandet kan avvecklas utan att ytterligare kapital behöver tillskjutas.

6 §

En clearingorganisation får, utöver clearingverksamhet, i företaget driva endast sådan verksamhet som har nära samband med den.

I syfte att underlätta clearingverksamheten får en clearingorganisation, efter tillstånd av Finansinspektionen, förmedla försträckning av finansiella instrument eller lämna kredit mot säkerhet.

Om det finns särskilda skäl, får Finansinspektionen tillåta en clearingorganisation att driva även annan verksamhet.

11 kap.

8 §

Om någon driver clearingverksamhet utan att ha tillstånd till det, skall Finansinspektionen förelägga honom att upphöra med detta. Detsamma gäller om någon i handel med finansiella instrument använder någon av beteckningarna börs och auktoriserad marknadsplats utan att vara auktoriserad som sådan.

Om någon bedriver clearingverksamhet som kräver tillstånd enligt denna lag utan att ha tillstånd till det, skall Finansinspektionen förelägga honom att upphöra med detta. Detsamma gäller om någon i handel med finansiella instrument använder någon av beteckningarna börs och auktoriserad marknadsplats utan att vara auktoriserad som sådan.

Är det osäkert om en viss verksamhet omfattas av tillståndsplikt enligt denna lag, får Finansinspektionen förelägga den som driver verksamheten att lämna de upplysningar om verksamheten som behövs för att bedöma om lagen är tillämplig.

Ett föreläggande enligt denna paragraf som avser ett utländskt företag får riktas såväl mot det utländska företaget som mot den som här i landet är verksam för företagets räkning.

9 §

För prövning av ansökan om auktorisation eller tillstånd enligt denna lag skall sökanden betala avgift enligt de närmare föreskrifter som regeringen meddelar. Om Finansinspektionen för bedömning av en viss fråga i prövningen behöver anlita någon med särskild fackkunskap, skall kostnaden för detta betalas av sökanden.

För prövning av ansökan om auktorisation eller tillstånd enligt denna lag skall sökanden betala avgift enligt de närmare föreskrifter som regeringen meddelar. Om Finansinspektionen för bedömning av en viss fråga i prövningen eller vid den löpande tillsynen behöver anlita någon med särskild fackkunskap, skall kostnaden för detta betalas av sökanden eller det företag som tillsynen avser.

Företag som står under tillsyn enligt denna lag skall med årliga avgifter bekosta Finansinspektionens verksamhet enligt de närmare föreskrifter regeringen meddelar.

Prop. 1995/96:50

10 §

Om Finansinspektionen meddelar föreläggande eller förbud enligt denna lag, får inspektionen förelägga vite.

Om Finansinspektionen meddelar föreläggande eller förbud enligt *8 kap. 9 § eller 11 kap. 6 - 8 §§* denna lag, får inspektionen förelägga vite.

-
1. Denna lag träder i kraft den 1 januari 1996.
 2. Frågor om tillstånd för clearingverksamhet som dessförinnan har fått bedrivas utan tillstånd får prövas före ikraftträdandet.
 3. Ansökan om tillstånd av den som vid lagens ikraftträdande bedriver tillståndspliktig verksamhet skall ha kommit in till Finansinspektionen senast den 1 april 1996. Verksamheten får fortsätta efter det att lagen har trätt i kraft till dess en ansökan om tillstånd har prövats.

3 Förslag till lag om ändring i lagen (1990:1114) om värdepappersfonder

Prop. 1995/96:50

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

dels att 31 § skall ha följande lydelse,

dels att det i lagen skall föras in en ny paragraf, 32 a §, av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

31 §

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

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

Den som har auktoriserats som förvaltare enligt 1 kap. 6 c § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse får i stället för fondandelsägaren införas i det register som avses i första stycket. Därvid skall särskilt anmärkas att fondandelen förvaltas för annans räkning. Förvaltaren skall tillställa andelsägaren den information förvaltaren får från fondbolaget om inte andelsägaren avsagt sig sådan information. På begäran av fondbolaget eller den som på bolagets uppdrag för registret skall förvaltaren lämna fondbolaget uppgifter om de andelsägare vars fondandelar omfattas av förvaltningen samt det antal fondandelar som varje fondandelsägare äger.

Är aktiekontolagen (1989:827) tillämplig på fondandelarna i värdepappersfonden, förs register som avses i första stycket av Värdepapperscentralen VPC Aktiebolag. Fondbolaget har rätt till insyn i registret.

Prop. 1995/96:50

32 a §

Är aktiekontolagen (1989:827) inte tillämplig på fondandelarna i värdepappersfonden, gäller i fråga om överlåtelse av en fondandel bestämmelserna i 31 § lagen (1936:81) om skuldebrev i tillämpliga delar. Är fondandelar förvaltarregistrerade, inträder rättsverkningarna genom en underrättelse till förvaltaren.

Vid tillämpningen av första stycket likställs pantsättning med överlåtelse.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 1996.

4 Förslag till lag om ändring i lagen (1991:981) om värdepappersrörelse

Prop. 1995/96:50

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (1991:981) om värdepappersrörelse att det i lagen skall föras in en ny paragraf, 1 kap. 6 c §, av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

6 c §

Finansinspektionen skall pröva frågor om tillstånd att registreras som förvaltare enligt 3 kap. 10 § andra stycket aktiebolagslagen (1975:1385), 3 kap. 10 § andra stycket försäkringsrörelselagen (1982:713), 3 kap. 11 § första stycket bankaktiebolagslagen (1987:618), 9 kap. 5 § aktiekontolagen (1989:827) och 31 § lagen (1990:1114) om värdepappersfonder.

Ett tillstånd att registreras som förvaltare får förenas med särskilda villkor för att tillgodose allmänna och enskilda intressen.

1. Denna lag träder i kraft den 1 januari 1996.

2. En förvaltare som vid lagens ikraftträdande har auktorisation eller tillstånd enligt 8 kap. 1 § aktiekontolagen att föras in i avstämningsregistret i stället för en ägare får fortsätta att vara registrerad som förvaltare till utgången av år 1996 eller, om ansökan om tillstånd enligt den nya lagen då getts in, till dess att ansökan har prövats slutligt. Under denna tid gäller bestämmelserna i 8 kap. 1 § aktiekontolagen.

5 Förslag till lag om ändring i lagen (1990:325) om självdeklaration och kontrolluppgifter

Prop. 1995/96:50

Härigenom föreskrivs att 3 kap. 22, 27, 28 och 32 a §§ lagen (1990:325) om självdeklaration och kontrolluppgifter skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

3 kap.
22 §³⁴

Kontrolluppgift om inkomstränta och fordran skall lämnas av

1. Värdepapperscentralen VPC Aktiebolag,
2. den som yrkesmässigt bedrivit inlåning eller på annat sätt yrkesmässigt ombesörjt att pengar blivit räntebärande,
3. den som gett ut skuldförbindelse för den allmänna marknaden,
4. förening som från medlemmar mottagit pengar för förräntning,
5. Riksgäldskontoret i fråga om statens sparobligationer,
6. valutahandlare och värdepappersinstitut hos vilka utländskt fondpapper eller rättighet eller skyldighet som anknyter till sådant fondpapper förvaras i depå eller kontoförs.
7. Bankstödsnämnden

Kontrolluppgift skall lämnas för den som gottskrivits ränta eller till vilken ränta betalats ut (borgenär) och den som har varit antecknad som innehavare av utländskt räntebärande fondpapper eller rättighet eller skyldighet som anknyter till sådant fondpapper oavsett om ränta utgått. Kontrolluppgiften skall ta upp den ränta som den uppgiftsskyldige sammanlagt gottskrivit eller betalat ut till borgenären, dennes sammanlagda fordran på den uppgiftsskyldige vid årets utgång och avdragen preliminär skatt. I fall som avses i första stycket 6 skall uppgift lämnas om ränta som utbetalats eller gottskrivits samt om innehavet i depån eller den kontoförda fordringen vid årets utgång. Kontrolluppgift skall vidare lämnas för upplupen men inte förfallen avkastning (räntekompensation) vid avyttring av fordran eller andel i sådan värdepappersfond som avses i 27 § 6 mom. lagen (1947:576) om statlig inkomstskatt.

Innehas ett konto av mer än en person skall ränta och fordran fördelas lika mellan innehavarna, om inte annat förhållande är känt för den uppgiftsskyldige. I fråga om konto för vilket samtliga innehavare inte redovisas enligt bestämmelserna i 57 § andra stycket skall dock den totala räntan och fordran redovisas utan fördelning.

Avser en utbetalning också annat än ränta och kan den uppgiftsskyldige inte ange hur stor del därav som utgör ränta, skall i stället för ränta det sammanlagt utbetalda beloppet redovisas.

En skattskyldig, som uppdrar åt en utländsk förvaltare att i sådan egenskap föras in i det register som förs av Värdepapperscentralen VPC

³⁴Lydelse enligt prop. 1995/96:60.

Aktiebolag enligt aktiekontolagen (1989:827), skall utan dröjsmål till Riksskatteverket lämna ett skriftligt medgivande till insyn i depå eller konto som han har hos förvaltaren.

Prop. 1995/96:50

27 §³⁵

Kontrolluppgift om utdelning och innehav skall lämnas av

1. den som utbetalt utdelning på aktie i svenskt aktiebolag som är avstämningsbolag enligt 3 kap. 8 § aktiebolagslagen (1975:1385), 3 kap. 8 § försäkringsrörelselagen (1982:713) eller 3 kap. 8 § bankaktiebolagslagen (1987:618),

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

3. *fondbolag som avses i 1 § lagen om värdepappersfonder och som förvaltar svensk värdepappersfond,*

4. den som utbetalt utdelning från utländsk juridisk person, om utdelningen utbetalats genom Värdepapperscentralen VPC Aktiebolags försorg,

5. valutahandlare och värdepappersinstitut hos vilka utländskt fondpapper eller rättighet eller skyldighet som anknyter till sådant fondpapper förvaras i depå eller kontoförs.

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

3. den som utbetalt utdelning från utländsk juridisk person, om utdelningen utbetalats genom Värdepapperscentralen VPC Aktiebolags försorg,

4. valutahandlare och värdepappersinstitut hos vilka utländskt fondpapper eller rättighet eller skyldighet som anknyter till sådant fondpapper förvaras i depå eller kontoförs.

Kontrolluppgift skall lämnas för

a) fysisk eller juridisk person som är berättigad att lyfta utdelning för egen del vid utdelningstillfället och

b) fysisk person som hos den uppgiftsskyldige varit antecknad som innehavare av aktie eller andel i värdepappersfond eller utländsk juridisk person eller utländsk aktie eller annat utländskt värdepapper.

Kontrolluppgift enligt andra stycket a skall ta upp utbetald utdelning till den del den är skattepliktig och avdragen preliminär skatt. Kontrolluppgift enligt andra stycket b skall ta upp innehavet vid årets utgång.

Uppgiftsskyldighet enligt denna paragraf föreligger inte för tillgångar på pensionssparkonto eller för utdelning på sådana tillgångar.

En skattskyldig, som uppdrar åt en utländsk förvaltare att i sådan egenskap föras in i det register som förs av Värdepapperscentralen VPC Aktiebolag enligt aktiekontolagen (1989:827), skall utan dröjsmål till

³⁵Senaste lydelse 1994:1874.

Riksskatteverket lämna ett skriftligt medgivande till insyn i depå eller konto som han har hos förvaltaren.

Prop. 1995/96:50

28 §³⁶

Särskild uppgift om utdelning eller ränta skall lämnas av

1. den som har fått utdelning på aktier i svenskt aktiebolag, som inte är avstämningsbolag enligt 3 kap. 8 § aktiebolagslagen (1975:1385), 3 kap. 8 § försäkringsrörelselagen (1982:713) eller 3 kap. 8 § bankaktiebolagslagen (1987:618), samt

2. den som i Sverige har fått

a) utdelning på andelar i svensk ekonomisk förening, eller, om utdelningen inte har betalats ut genom Värdepapperscentralen VPC Aktiebolag eller gäller fall som avses i 27 § första stycket 5, från utländsk juridisk person, eller

b) ränta som har erlagts mot att kupong eller kvitto lämnats och inte har betalats ut genom Värdepapperscentralen VPC Aktiebolag eller gäller fall som avses i 22 § första stycket 6, på obligation, förlagsbevis eller någon annan för den allmänna rörelsen avsedd förskrivning.

2. den som i Sverige har fått

a) utdelning på andelar i svensk ekonomisk förening, eller, om utdelningen inte har betalats ut genom Värdepapperscentralen VPC Aktiebolag eller gäller fall som avses i 27 § första stycket 4, från utländsk juridisk person, eller

b) ränta som har erlagts mot att kupong eller kvitto lämnats och inte har betalats ut genom Värdepapperscentralen VPC Aktiebolag eller gäller fall som avses i 22 § första stycket 6, på obligation, förlagsbevis eller någon annan för den allmänna rörelsen avsedd förskrivning.

Särskild uppgift skall lämnas när utdelningen eller räntan tas emot. Lyfts beloppet för någon annans räkning, och överlämnas inte därvid en av denne angiven särskild uppgift, skall en sådan i stället lämnas av den som lyfter beloppet. Därvid skall uppges namn och hemvist på den för vars räkning beloppet lyfts. Om någon får utdelning eller ränta mot kupong, som han har förvärvat utan det värdepapper kupongen tillhör, skall också namn och hemvist uppges på den från vilken kupongen har förvärvats.

Särskild uppgift avfattas på blankett enligt fastställt formulär och lämnas till den som betalar ut utdelningen eller räntan. Denne skall se till att uppgift lämnas innan betalning sker.

32 a §³⁷

Kontrolluppgift om realisationsvinst eller realisationsförlust vid avyttring av andel i värdepappersfond skall lämnas av fondbolag som avses i 1 § lagen (1990:1114) om värdepappersfonder. Detsamma gäller annan som med tillstånd enligt 3 § samma lag bedriver sådan verksamhet som där avses.

Kontrolluppgift om realisationsvinst eller realisationsförlust vid avyttring av andel i värdepappersfond skall lämnas av fondbolag som avses i 1 § lagen (1990:1114) om värdepappersfonder. Detsamma gäller annan som med tillstånd enligt 3 § samma lag bedriver sådan verksamhet som där avses. *Är andel förvaltarregistrerad skall för-*

³⁶Senaste lydelse 1994:1874.

³⁷Senaste lydelse 1995:576.

*valtaren lämna fondbolaget de
uppgifter som behövs för
uppgiftslämnandet.* Prop. 1995/96:50

Kontrolluppgift skall lämnas för fysisk person och dödsbo som har avyttrat andel i värdepappersfond som inte är tillgång på pensionssparkonto. Kontrolluppgiften skall ta upp realisationsvinst eller realisationsförlust till den del den är skattepliktig respektive avdragsgill, slag av fond, fondens organisationsnummer och uppgift om fonden är marknadsnoterad. Saknas uppgift om ersättning vid avyttring, får vid uppgiftslämnandet i stället användas andelens marknadsvärde på avyttringsdagen eller, om den inte är känd för uppgiftslämnaren, dagen då avyttringen registrerades.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 1996 och tillämpas första gången vid 1997 års taxering.

6 Förslag till lag om ändring i lagen (1995:000) om
ändring i lagen (1983:890) om allemanssparande

Prop. 1995/96:50

Härigenom föreskrivs att 10 § lagen (1983:890) om allemanssparande i paragrafens lydelse enligt lagen (1995:000) om ändring i nämnda lag skall ha följande lydelse.

Lydelse enligt prop. 1995/96:63

Föreslagen lydelse

10 §

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

I fråga om allemansfonder gäller vad som föreskrivs i lagen (1990:114) om värdepappersfonder och annan författning i fråga om värdepappersfonder med de avvikelser som följer av denna lag och lagen (1994:1851) om skattelättnader för sparande i allemansfond.

*Aktiekontolagen (1989:827) är
inte tillämplig på andelar i en alle-
mansfond.*

7 Förslag till lag om ändring i aktiebolagslagen
(1975:1385)

Prop. 1995/96:50

Härigenom föreskrivs att 3 kap. 10 § aktiebolagslagen (1975:1385) skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

3 kap.
10 §³⁸

I avstämningsbolag *införes* aktieägarna i aktieboken med uppgift om personnummer eller annat identifieringsnummer och postadress. För varje ägare anges det antal aktier han äger av olika slag. Aktieboken *föres* med *maskin* för automatisk databehandling eller på annat liknande sätt.

I avstämningsbolag kan *bank eller värdepappersinstitut, som är auktoriserad* som förvaltare av aktier, *införas* i aktieboken i stället för ägaren till de aktier som *omfattas av lämnat förvaltningsuppdrag*. Är aktier i avstämningsbolag *föremål för handel vid utländsk fondbörs, kan, efter särskilt tillstånd, i bolagets aktiebok, i stället för aktieägare som är bosatt utomlands, införas den som fått uppdrag att i utlandet förvalta hans aktier.*

I aktieboken skall i fall som avses i andra stycket anmärkas att aktien innehas för annans räkning. Beträffande förvaltaren antecknas i aktieboken samma uppgifter som enligt första stycket skall införas om aktieägare.

För rätt till registrering som förvaltare *kräves* utöver vad som sägs i andra stycket att förvaltaren uppfyller de villkor som gäller för införing av ägare i aktieboken. I aktiekontolagen (1989:827) finns bestämmelser om *auktorisation och tillstånd enligt denna paragraf*, om förvaltares åligganden, om skyldighet för bolaget och värdepapperscentralen att för envar hålla tillgänglig sammanställning av uppgifter från förvaltare om aktieägare, som har mer än femhundra aktier i bolaget registrerade i förvaltares namn, samt om tillfällig införing i

I avstämningsbolag *förs* aktieägarna *in* i aktieboken med uppgift om personnummer eller annat identifieringsnummer och postadress. För varje ägare anges det antal aktier han äger av olika slag. Aktieboken *förs* med *hjälp* av automatisk databehandling eller på annat liknande sätt.

I avstämningsbolag kan *den som har tillstånd enligt 1 kap. 6 c § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse* att registreras som förvaltare av aktier *föras in* i aktieboken i stället för aktieägaren på dennes uppdrag.

För rätt till registrering som förvaltare *krävs* utöver vad som sägs i andra stycket att förvaltaren uppfyller de villkor som gäller för införing av ägare i aktieboken. I aktiekontolagen (1989:827) finns bestämmelser om förvaltares åligganden, om skyldighet för bolaget och Värdepapperscentralen att för envar hålla tillgänglig sammanställning av uppgifter från förvaltare om aktieägare, som har mer än femhundra aktier i bolaget registrerade i förvaltares namn, samt om tillfällig införing i aktieboken av ägare till förvaltarregistrerade aktier.

³⁸Senaste lydelse 1991:985.

aktieboken av ägare till för-
valtarregistrerade aktier.

Prop. 1995/96:50

Denna lag träder i kraft den 1 januari 1996.

8 Förslag till lag om ändring i bankaktiebolagslagen (1987:618)

Prop. 1995/96:50

Härigenom föreskrivs att 3 kap. 11 § bankaktiebolagslagen (1987:618) skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

3 kap.

11 §³⁹

Har aktier i ett avstämningsbolag lämnats till förvaltning hos *en bank eller värdepappersinstitut, som är auktoriserad som förvaltare av aktier*, kan, i stället för aktieägaren, *banken eller värdepappersinstitutet* föras in i aktieboken. *Är aktier i avstämningsbolag föremål för handel vid utländsk fondbörs, kan, efter särskilt tillstånd, i bolagets aktiebok, i stället för aktieägare som är bosatt utomlands, införas den som fått uppdrag att i utlandet förvalta hans aktier.*

I aktieboken skall anmärkas att aktien innehas för annans räkning. Beträffande förvaltaren antecknas i aktieboken samma uppgifter som enligt 10 § skall föras in om aktieägaren.

För rätt till registrering som förvaltare krävs, utöver vad som sägs i första stycket, att förvaltaren uppfyller de villkor som gäller för införande av ägaren i aktieboken. I aktiekontolagen (1989:827) finns bestämmelser om *auktorisering och tillstånd enligt denna lag*, förvaltarens åligganden, skyldighet för bolaget och värdepapperscentralen att för var och en hålla tillgänglig en sammanställning av uppgifter från förvaltare om de aktieägare som har mer än femhundra aktier i bolaget registrerade i förvaltarens namn samt tillfällig införläggning i aktieboken av ägare till förvaltarregistrerade aktier.

Har aktier i ett avstämningsbolag lämnats till förvaltning hos *någon som har tillstånd enligt 1 kap. 6 c § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse att registreras som förvaltare av aktier*, kan förvaltaren föras in i aktieboken i stället för aktieägaren på dennes uppdrag.

För rätt till registrering som förvaltare krävs, utöver vad som sägs i första stycket, att förvaltaren uppfyller de villkor som gäller för införande av ägaren i aktieboken. I aktiekontolagen (1989:827) finns bestämmelser om förvaltarens åligganden, skyldighet för bolaget och värdepapperscentralen att för var och en hålla tillgänglig en sammanställning av uppgifter från förvaltare om de aktieägare som har mer än femhundra aktier i bolaget registrerade i förvaltarens namn samt tillfällig införläggning i aktieboken av ägare till förvaltarregistrerade aktier.

³⁹Senaste lydelse 1991:996.

Prop. 1995/96:50

Denna lag träder i kraft den 1 januari 1996.

9 Förslag till lag om ändring i försäkringsrörelselagen
(1982:713)

Prop. 1995/96:50

Härigenom föreskrivs att 3 kap. 10 § försäkringsrörelselagen (1982:713) skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

3 kap.
10 §⁴⁰

I avstämningsbolag förs aktieägarna in i aktieboken med uppgift om personnummer eller annat identifieringsnummer samt postadress. För varje ägare anges det antal aktier av olika slag som denne äger. Aktieboken förs med maskin för automatisk databehandling eller på något annat liknande sätt.

Har aktier i ett avstämningsbolag lämnats till förvaltning hos *en bank eller ett värdepappersinstitut, som är auktoriserad* som förvaltare av aktier, kan i stället för aktieägaren *banken eller värdepappersinstitutet* föras in i aktieboken. *Är aktierna i ett avstämningsbolag föremål för handel vid en utländsk fondbörs, kan, efter särskilt tillstånd, i bolagets aktiebok, i stället för en aktieägare som är bosatt utomlands, föras in den som fått uppdrag att i utlandet förvalta hans aktier.*

Har aktier i ett avstämningsbolag lämnats till förvaltning hos *någon som har tillstånd enligt 1 kap. 6 c § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse* att registreras som förvaltare av aktier, kan *förvaltaren* föras in i aktieboken i stället för aktieägaren *på dennes uppdrag*.

I aktieboken skall anmärkas att aktien innehas för någon annans räkning. Beträffande förvaltaren antecknas i aktieboken samma uppgifter som enligt första stycket skall föras in om aktieägaren.

För rätt till registrering som förvaltare krävs utöver vad som sägs i andra stycket att förvaltaren uppfyller de villkor som gäller för införande av ägaren i aktieboken. I aktiekontolagen (1989:827) finns bestämmelser om *auktorisering och tillstånd enligt denna paragraf*, om förvaltares åligganden, om skyldighet för bolaget och värdepapperscentralen att för var och en hålla tillgänglig en sammanställning av uppgifter från förvaltare om de aktieägare, som har mer än femhundra aktier i bolaget registrerade i förvaltares namn samt om tillfällig införing i aktieboken av ägaren till

För rätt till registrering som förvaltare krävs utöver vad som sägs i andra stycket att förvaltaren uppfyller de villkor som gäller för införande av ägaren i aktieboken. I aktiekontolagen (1989:827) finns bestämmelser om förvaltares åligganden, om skyldighet för bolaget och värdepapperscentralen att för var och en hålla tillgänglig en sammanställning av uppgifter från förvaltare om de aktieägare, som har mer än femhundra aktier i bolaget registrerade i förvaltares namn samt om tillfällig införing i aktieboken av ägaren till förvaltarregistrerade aktier.

⁴⁰Senaste lydelse 1991:990.

förvaltarregistrerade aktier.

Prop. 1995/96:50

Denna lag träder i kraft den 1 januari 1996.

10 Förslag till lag om ändring i lagen (1914:45) om kommission

Prop. 1995/96:50

Härigenom föreskrivs att 31 § lagen (1914:45) om kommission⁴¹ skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

31 §⁴²

Försäljningskommissionär, som givit kommittenten förskott å köpeskillingen eller som eljest i anledning av uppdraget har fordringsrätt hos kommittenten, äge i det gods, som lämnats honom till försäljning, panträtt till säkerhet för sådan fordran, såvida han själv eller genom annan är i besittning av godset eller av konossement eller sådan fraktsedel därå, att avsändaren icke utan företeende av densamma äger förfoga över godset.

Bestämmelserna om panträtt i första stycket tillämpas även på rättigheter som registreras enligt aktiekontolagen (1989:827). I sådana fall krävs i stället för besittning att panträten registreras enligt sistnämnda lag.

Bestämmelserna om panträtt i första stycket tillämpas även på rättigheter som registreras enligt aktiekontolagen (1989:827). I sådana fall krävs i stället för besittning att panträten registreras enligt sistnämnda lag. *Sådan registrering krävs dock inte i fråga om rättigheter som är förvaltarregistrerade.*

Denna lag träder i kraft den 1 januari 1996.

⁴¹Senaste lydelse av lagens rubrik 1991:352.

⁴²Senaste lydelse 1989:835.

11 Förslag till lag om ändring i lagen (1994:2017) om
ändring i lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet

Prop. 1995/96:50

Härigenom föreskrivs att 8 kap. 6 § lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet i paragrafens lydelse enligt lagen (1994:2017) om ändring i nämnda lag skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

8 kap.

6 §

En clearingorganisation får som medlem ha endast den som har en betryggande kapitalstyrka och som i övrigt bedöms vara lämplig att delta i clearingen hos organisationen.

Deltagande hos en clearingorganisation kan avse clearingverksamhet för egen och för annans räkning. En clearingorganisation får endast medge svenska och utländska clearingorganisationer eller centrala värdepappersförvarare samt sådana institut som avses i 3 kap. 1 § första stycket 1-4 att delta i clearingverksamheten för annans räkning.

En clearingorganisation som anordnar clearing av optioner eller terminer som handlas vid en börs eller auktoriserad marknadsplats är skyldig att till clearingmedlem anta sådana institut och företag som avses i 3 kap. 1 § första stycket 2-4, om de uppfyller av clearingorganisationen uppställda krav.

Om en clearingmedlem inte längre uppfyller de krav som anges i första stycket, skall clearingorganisationen besluta att medlemskapet skall upphöra.

Har ett clearingmedlemskap upphört på grund av beslut enligt tredje stycket, får medlemmen, om det finns särskilda skäl, ändå vidta åtgärder i förhållande till clearingorganisationen för att skydda uppdragsgivare mot förlust.

12 Förslag till lag om ändring i lagen (1994:2015) om
ändring i lagen (1991:981) om värdepappersrörelse

Prop. 1995/96:50

Härigenom föreskrivs att 6 kap. 9 § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse i paragrafens lydelse enligt lagen (1994:2015) om ändring i nämnda lag skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

6 kap.

9 §

Tillstånd som enligt denna lag har lämnats ett värdepappersinstitut skall återkallas av Finansinspektionen om:

1. institutet inte inom ett år från beviljande av tillstånd har börjat driva sådan rörelse som tillståndet avser, eller om bolaget dessförinnan förklarat sig avstå från tillståndet,
2. institutet under en tid av minst sex månader inte drivit sådan verksamhet som tillståndet avser, eller
3. institutet genom att överträda denna lag eller föreskrift som meddelats med stöd av lagen eller på annat sätt visat sig olämpligt att inte utöva sådan rörelse som tillståndet avser.

Ett *värdepappersbolags* tillstånd skall dessutom återkallas om bolagets kapitalbas understiger det minsta belopp som föreskrivs i 5 kap. 1 § andra stycket och bristen inte har täckts inom tre månader efter det att den blev känd för bolaget.

Tillstånd enligt 1 kap. 6 c § skall återkallas av Finansinspektionen om ett villkor för tillståndet har åsidosatts och avvikelsen är betydande eller om annars förutsättningarna för tillståndet inte längre finns.

13 Förslag till lag om ändring i lagen (1989:829) om
Värdepapperscentralen VPC Aktiebolag

Prop. 1995/96:50

Härigenom föreskrivs att 5 § lagen (1989:829) om Värdepapperscentralen VPC Aktiebolag skall ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

5 §

Värdepapperscentralen skall med en årlig avgift bekosta Finansinspektionens verksamhet enligt de närmare föreskrifter som regeringen meddelar.

Värdepapperscentralen skall med belopp som Finansinspektionen bestämmer betala ersättning till en revisor som Finansinspektionen förordnat enligt bolagsordning.

Om Finansinspektionen för bedömning av viss fråga vid den löpande tillsynen behöver anlita någon med särskild fackkunskap, skall kostnaden för detta betalas av Värdepapperscentralen.

Denna lag träder i kraft den 1 januari 1996.

Utdrag ur protokoll vid sammanträde 1995-10-25

Närvarande: justitierådet Staffan Magnusson, f.d. presidenten i Försäkringsöverdomstolen Leif Ekberg, regeringsrådet Leif Lindstam.

Enligt en lagrådsremiss den 5 oktober 1995 (Finansdepartementet) har regeringen beslutat inhämta Lagrådets yttrande över förslag till

1. lag om ändring i aktiekontolagen (1989:827),
2. lag om ändring i lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet,
3. lag om ändring i lagen (1990:1114) om värdepappersfonder,
4. lag om ändring i lagen (1991:981) om värdepappersrörelse,
5. lag om ändring i lagen (1990:325) om självdeklaration och kontrolluppgifter,
6. lag om ändring i lagen (1995:000) om ändring i lagen (1983:890) om allemanssparande,
7. lag om ändring i aktiebolagslagen (1975:1385),
8. lag om ändring i bankaktiebolagslagen (1987:618),
9. lag om ändring i försäkringsrörelselagen (1982:713),
10. lag om ändring i lagen (1914:45) om kommission,
11. lag om ändring i lagen (1994:2017) om ändring i lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet,
12. lag om ändring i lagen (1994:2015) om ändring i lagen (1991:981) om värdepappersrörelse,
13. lag om ändring i lagen (1989:829) om Värdepapperscentralen VPC Aktiebolag.

Förslagen har inför Lagrådet föredragits av kanslirådet Lars Afrell och hovrättsassessorn Gent Jansson.

Förslagen föranleder följande yttrande av *Lagrådet*:

Förslaget till lag om ändring i aktiekontolagen

Enligt 3 kap. 1 § första stycket i det remitterade förslaget skall det ankomma på Värdepapperscentralen att avgöra vem som skall få vara kontoförande institut enligt aktiekontolagen. I första stycket anges också vilka allmänna villkor som skall vara uppfyllda för att ett institut skall kunna få en sådan rätt. Bestämmelserna kompletteras av vissa regler i andra stycket, där det föreskrivs att Värdepapperscentralen vid sin prövning skall tillämpa principerna om fritt tillträde och neutralitet. Samma principer skall enligt 2 kap. 1 § och 8 kap. 1 § lagen om börs- och clearingverksamhet tillämpas vid sådan verksamhet som drivs av en börs eller en clearingorganisation.

I 3 kap. 1 § tredje stycket i det aktuella lagförslaget ges sådana institut som avses i 3 kap. 1 § första stycket 1-4 lagen om börs- och clearingverksamhet en uttrycklig rätt att bli kontoförande institut. Till denna krets hör Riksbanken och dessutom vissa värdepappersinstitut och ut-

ländska företag. Även för dessa institut och företag gäller emellertid att kraven i paragrafens första stycke skall vara uppfyllda. Institutet och företagen skall också uppfylla "de krav som Värdepapperscentralen ställt upp".

Lagrådet anser till en början att Riksbanken, liksom även Riksgäldskontoret, bör kunna vara kontoförande institut utan föregående prövning av Värdepapperscentralen (jfr nuvarande 3 kap. 1 § första stycket aktiekontolagen). När det i övrigt gäller sådana institut och företag som anges i tredje stycket är att märka att de skall underkastas samma prövning som alla andra som vill bli kontoförande institut. Med hänsyn härtill bör tredje stycket kunna utgå. Det kan tilläggas att, som en följd av principen om fritt tillträde i andra stycket, alla institut och företag som uppfyller kraven i första stycket har rätt att få Värdepapperscentralens medgivande.

Om det föreslagna tredje stycket utgår är det, enligt vad som har upplysts vid lagrådsföredragningen, av värde att i första stycket särskilt nämna sådana institut och företag som avses i 3 kap. 1 § första stycket 2-4 lagen om börs- och clearingverksamhet för att markera att de inte får utestängas från en tillståndsprövning.

Med hänsyn till vad som nu har sagts förordar Lagrådet att 3 kap. 1 § aktiekontolagen får följande lydelse:

"Sveriges riksbank och Riksgäldskontoret har rätt att vara kontoförande institut. I övrigt avgör Värdepapperscentralen vem som har rätt att vara kontoförande institut. Sådan rätt får medges sådana institut och företag som avses i 3 kap. 1 § första stycket 2-4 lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet och även andra företag. I samtliga fall krävs att institutet eller företaget har betryggande kapitalstyrka och teknisk och juridisk sakkunskap samt i övrigt bedöms vara lämpligt att delta i kontoföringen hos centralen.

Värdepapperscentralen skall vid sin prövning tillämpa principerna om

- fritt tillträde, som innebär att var och en som uppfyller de krav som ställs i denna lag och av centralen får delta i kontoföringen, och
- neutralitet, som innebär att av centralen uppställda regler utformas och tillämpas på ett likformigt sätt.

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

I nuvarande 3 kap. 2 § finns en bestämmelse som tar sikte på den situationen att någon begär att få öppna aktiekonto genom ett kontoförande institut som är helägt dotterbolag till Värdepapperscentralen. I lagrådsremissen föreslås att bestämmelsen skall bilda en ny 5 § i 3 kap. Enligt Lagrådets mening är det emellertid naturligare att bestämmelsen placeras närmast efter 3 kap. 2 § i det remitterade förslaget och att den således får beteckningen 3 §.

I en ny 4 § bör lämpligen tas in de föreskrifter som enligt det remitterade förslaget skall bilda ett andra stycke i 3 kap. 2 § och som handlar om de kontoförande institutens uppgiftsskyldighet gentemot Värdepapperscentralen.

Som en följd av vad som nu har förordats bör 3 kap. 3 och 4 §§ i det remitterade förslaget betecknas 3 kap. 5 respektive 6 §.

Enligt lagrådsremissens 3 kap. 3 § skall Värdepapperscentralen frånta ett institut rätten att vara kontoförande institut, om institutet inte längre uppfyller de krav som anges i 1 § första stycket. Bestämmelsen bör lämpligen kompletteras med en regel som ger Värdepapperscentralen möjlighet att vidta åtgärder, om ett kontoförande institut underlåter att fullgöra sin uppgiftsskyldighet enligt 3 kap. 2 § andra stycket (3 kap. 4 § enligt Lagrådets förslag). Lagrådet förordar sålunda att det i 3 kap. 3 § (3 kap. 5 § enligt Lagrådets förslag) förs in ett nytt andra stycke med följande lydelse:

"Värdepapperscentralen får meddela ett beslut som avses i första stycket, om ett kontoförande institut trots uppmaning från centralen underlåter att fullgöra sin uppgiftsskyldighet enligt 4 §."

I 7 kap. 2 §, som reglerar frågan om skadeståndsskyldighet till följd av en oriktig eller missvisande uppgift i avstämningsregister m.m., införs enligt remissförslaget en ansvarsfördelning mellan Värdepapperscentralen och de kontoförande instituten. Enligt Lagrådets mening bör paragrafen redigeras om, så att den tänkta ordningen framgår klarare. Lagrådet föreslår att paragrafen formuleras på följande sätt:

"2 §

För skada till följd av en oriktig eller missvisande uppgift i ett avstämningsregister eller i annat fall genom fel i samband med uppläggning eller förande av ett sådant register svarar Värdepapperscentralen eller, om felaktigheten kan hänföras till ett kontoförande institut, institutet. Skadeståndsansvar föreligger dock inte, om Värdepapperscentralen respektive institutet visar att felaktigheten beror på en omständighet utanför dess kontroll vars följder centralen eller institutet inte skäligen kunde ha undvikit eller övervunnit. Motsvarande gäller om felaktigheten beror på någon som har anlitats av centralen respektive institutet.

För skada som kan hänföras till ett kontoförande institut svarar Värdepapperscentralen solidariskt med institutet. Centralens ansvar är dock i sådant fall begränsat till fem miljoner kronor för varje skadefall. Centralen har rätt till ersättning av institutet för vad den har betalat till följd av det solidariska ansvaret."

8 kap. 1 § föreslås slopad och delvis bli ersatt av en ny paragraf, 1 kap. 6 c §, i lagen om värdepappersrörelse. Flera andra ändringsförslag har samband med denna åtgärd. De syftar enligt remissen till att förenkla reglerna för förvaltarregistrering och innebär därutöver att en generell möjlighet införs att registrera utländska förvaltare av aktier och skuldförbindelser.

I den allmänna motiveringen (avsnitt 6.1) anges att "bestämmelserna om tillstånd att registreras som förvaltare" flyttas från 8 kap. 1 § aktiekontolagen till 1 kap. 6 c § lagen om värdepappersrörelse. Ingen av de nämnda bestämmelserna anger emellertid i vilka fall tillstånd till registrering krävs eller under vilka förutsättningar tillstånd kan medges. I 1 kap. 6 c § lagen om värdepappersrörelse sägs endast att det är Finansinspektionen som skall pröva frågor om tillstånd enligt vissa angivna bestämmelser.

De bestämmelser i olika lagar till vilka 1 kap. 6 c § lagen om värdepappersrörelse hänvisar innehåller efter de ändringar som föreslås i re-

missen inte heller några regler om när tillstånd krävs. I flertalet av bestämmelserna sägs att den som har tillstånd att registreras som förvaltare enligt 1 kap. 6 c § får införas i ett visst register. Lagrådet anser till en början att det i de olika lagarna bör finnas bestämmelser om att det i vissa fall skall krävas tillstånd till registrering. Vidare är det enligt Lagrådets uppfattning lämpligare att i princip behålla bestämmelserna om tillståndsgivningen m.m. i aktiekontolagen än att flytta dem till lagen om värdepappersrörelse. Lagrådet förordar därför att 8 kap. 1 § behålls och ges följande lydelse:

"Finansinspektionen skall pröva frågor om tillstånd att registreras som förvaltare enligt 9 kap. 5 § denna lag, 3 kap. 10 § andra stycket aktiebolagslagen (1975:1385), 3 kap. 10 § andra stycket försäkringsrörelselagen (1982:713), 3 kap. 11 § första stycket bankaktiebolagslagen (1987:618) och 31 § lagen (1990:1114) om värdepappersfonder.

Ett tillstånd att registreras som förvaltare får förenas med särskilda villkor för att tillgodose allmänna och enskilda intressen. Ett tillstånd skall återkallas av Finansinspektionen, om ett villkor för tillståndet har åsidosatts och avvikelsen är betydande eller om annars förutsättningarna för tillståndet inte längre finns.

Beslut i frågor om tillstånd får överklagas hos allmän förvaltningsdomstol. Beslutet skall verkställas även om det har överklagats, om inte domstolen förordnar annat.

Prövningstillstånd krävs vid överklagande till kammarrätten."

Godtas Lagrådets förslag beträffande 8 kap. 1 § aktiekontolagen, bör i 8 kap. 2 § samma lag orden "enligt 1 kap. 6 c § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse" utgå och bestämmelserna i 9 kap. 5 § aktiekontolagen, 3 kap. 10 § aktiebolagslagen, 3 kap. 10 § försäkringsrörelselagen, 3 kap. 11 § bankaktiebolagslagen och 31 § lagen om värdepappersfonder ges en sådan utformning att därav framgår att det krävs tillstånd för att någon skall kunna registreras som förvaltare.

I 9 kap. 2 § har föreslagits den ändringen att hänvisningen till 8 kap. 1 § tas bort. Eftersom Lagrådet förordar att 8 kap. 1 § skall finnas kvar behöver någon ändring inte göras i 9 kap. 2 §.

9 kap. 5 § bör i enlighet med vad Lagrådet tidigare uttalat ges följande utformning:

"Har en borgenär lämnat skuldförbindelser till någon annan för förvaltning, kan denne på borgenärens uppdrag föras in i avstämningsregistret i stället för borgenären, om han fått tillstånd till registrering som förvaltare."

I 9 kap. 9 § regleras rätten för den som utfärdat en skuldförbindelse som registrerats i ett avstämningsregister att i vissa situationer få uppgifter från Värdepapperscentralen om borgenärens och förvaltarens namn m.m. Bestämmelsen skall göra det möjligt för gäldenären att själv ombesörja betalning av kapitalbelopp och ränta till borgenären. Enligt Lagrådets uppfattning är den föreslagna regeln inte tillräcklig för att detta skall vara möjligt. Så medger bestämmelsen t.ex. inte att gäldenären har rätt att få uppgifter om storleken av olika fordringar. Syftet med bestämmelsen uppnås bättre om gäldenären ges rätt att få de uppgifter som behövs för att han skall kunna fullgöra sin betalning. Efter även vissa redaktionella ändringar förordar Lagrådet att bestämmelsen ges följande utformning:

"Om betalning av kapitalbelopp eller ränta på grund av en skuldförbindelse som registrerats hos Värdepapperscentralen skall göras utan förmedling av centralen, har utfärdaren rätt att få de uppgifter från centralen som behövs för att betalningen skall kunna fullgöras.

Utfärdaren av en skuldförbindelse som är registrerad hos Värdepapperscentralen har rätt att få sådana uppgifter även när han begär att registreringen av skuldförbindelsen skall upphöra eller då registreringen upphör av någon annan anledning."

I *punkt 2 av övergångsbestämmelserna* anges att ett företag som vid lagens ikraftträdande har tillstånd som kontoförande institut under viss tid får fortsätta att vara kontoförande institut och att vissa av de äldre bestämmelserna fortfarande skall gälla under denna tid. Punkten bör bl.a. med hänsyn till Lagrådets förslag till utformning av 3 kap. 1 § aktiekontolagen ges en delvis annan lydelse.

Eftersom Lagrådet föreslår att 8 kap. 1 § aktiekontolagen skall behållas bör en övergångsbestämmelse i huvudsaklig överensstämmelse med punkt 2 av de föreslagna övergångsbestämmelserna till förslaget om ändring i lagen om värdepappersrörelse (lagförslag 2.4) tas in som en punkt 3 av övergångsbestämmelserna till ändringen av aktiekontolagen.

Punkterna 2 och 3 av de nu behandlade övergångsbestämmelserna kan enligt Lagrådets mening ges följande lydelse:

"2. Ett tillstånd att vara kontoförande institut som gäller vid ikraftträdandet medför rätt att vara kontoförande institut även efter ikraftträdandet till dess Värdepapperscentralen har prövat om institutet uppfyller de krav som anges i 3 kap. 1 § i dess nya lydelse, dock längst till utgången av juni 1996. Under denna tid gäller fortfarande äldre bestämmelser i 1 kap. 5 § samt 3 kap. 3 och 4 §§.

3. Den som vid lagens ikraftträdande har auktorisation som förvaltare enligt 8 kap. 1 § skall anses ha fått tillstånd enligt lagrummets nya lydelse. Den som vid lagens ikraftträdande har tillstånd enligt 8 kap. 1 § att föras in i aktiebok i stället för en ägare som är bosatt i utlandet, får fortsätta att vara registrerad som förvaltare till utgången av 1996 eller, om ansökan om tillstånd enligt de nya bestämmelserna då har gjorts, till dess ansökan har prövats slutligt. Under denna tid gäller inte de nya bestämmelserna i 8 kap. 4, 8 och 9 §§."

Förslaget till lag om ändring i lagen om börs- och clearingverksamhet

I 8 kap. 7 § i det remitterade förslagen finns bestämmelser om vilka som får bli medlemmar i en clearingorganisation. Bestämmelserna överensstämmer till stora delar med de tidigare berörda reglerna i 3 kap. 1 § första och tredje styckena aktiekontolagen om vem som har rätt att vara kontoförande institut enligt den lagen. Lagrådet föreslår att, på samma sätt som har förordats beträffande 3 kap. 1 § tredje stycket aktiekontolagen, andra stycket i 8 kap. 7 § lagen om börs- och clearingverksamhet får utgå. Det återstående stycket i 8 kap. 7 § bör utformas efter modell av 3 kap. 1 § första stycket

aktiekontolagen. Det finns dock inte anledning att här särskilt nämna Riksbanken eller något annat institut.

För att man skall få en överensstämmelse med ordningsföljden mellan paragraferna i 3 kap. aktiekontolagen bör den nu förordade bestämmelsen betecknas 8 kap. 6 §, medan den hittillsvarande 8 kap. 6 § bör betecknas 8 kap. 7 §.

Även i övrigt bör det göras ändringar i 8 kap. lagen om börs- och clearingverksamhet, motsvarande vad Lagrådet har förordat beträffande 3 kap. aktiekontolagen. Lagrådsremissens bestämmelse om uppgiftsskyldighet gentemot en clearingorganisation (9 § första stycket) bör således placeras närmast efter 7 § och få beteckningen 8 §, medan reglerna om sanktioner (8 § i remissförslaget) bör få bilda en ny 9 §. Sanktionsreglerna i det remitterade förslaget bör kompletteras med en bestämmelse om åtgärder för det fallet att en clearingmedlem underlåter att fullgöra sin uppgiftsskyldighet gentemot clearingorganisationen (jfr 3 kap. 5 § andra stycket aktiekontolagen enligt Lagrådets förslag).

Lagrådsremissens bestämmelse om uppgiftsskyldighet gentemot Finansinspektionen (8 kap. 9 § andra stycket) bör tas in i en paragraf betecknad 8 kap. 10 §.

I enlighet med vad som nu har anförts bör 8 kap. 6-10 §§ lagen om börs- och clearingverksamhet få följande lydelse:

6 §

En clearingorganisation får som medlemmar ha sådana institut och företag som avses i 3 kap. 1 § första stycket 1-4 och även andra företag. I samtliga fall krävs att institutet eller företaget har en betryggande kapitalstyrka, ändamålsenlig organisation av verksamheten, erforderliga riskhanteringsrutiner, säkra tekniska system och i övrigt bedöms vara lämpligt att delta i clearingverksamheten hos organisationen.

7 §

En clearingmedlem får delta i clearingverksamheten för egen räkning. En clearingorganisation får medge svenska och utländska clearingorganisationer eller centrala värdepappersförvarare samt sådana institut och företag som avses i 3 kap. 1 § första stycket 1-4 att delta i clearingverksamheten för annans räkning.

8 §

Clearingmedlemmar skall lämna clearingorganisationen de upplysningar som behövs för att organisationen skall kunna fullgöra sina uppgifter enligt denna lag eller annan författning.

9 §

Om en clearingmedlem inte längre uppfyller de krav som anges i 6 §, skall clearingorganisationen besluta att medlemskapet skall upphöra.

En clearingorganisation får besluta att medlemskapet skall upphöra, om en clearingmedlem trots uppmaning från organisationen underlåter att fullgöra sin uppgiftsskyldighet enligt 8 §.

Har ett clearingmedlemskap upphört på grund av ett beslut enligt första eller andra stycket, får medlemmen, om det finns särskilda skäl, ändå vidta åtgärder i förhållande till clearingorganisationen för att skydda uppdragsgivare mot förlust.

10 §

Clearingmedlemmar som inte står under Finansinspektionens tillsyn eller motsvarande tillsyn i hemlandet är skyldiga att på inspektionens begäran lämna uppgifter om förhållanden som rör deltagandet i clearingverksamheten. Inspektionen får förelägga en sådan clearingmedlem att lämna de begärda uppgifterna."

I lagrådsremissen föreslås att 9 kap. 6 § skall föras med ett nytt andra stycke, där det sägs att en clearingorganisation, efter tillstånd av Finansinspektionen, skall få förmedla försträckning av finansiella instrument eller lämna kredit mot säkerhet. Det framgår av motiven att sådana åtgärder som omnämns bara skall få vidtas inom kretsen av clearingmedlemmar. Detta bör uttryckligen framgå av lagtexten. Vidare bör uttrycket "försträckning av finansiella instrument" ersättas med "lån av finansiella instrument". Det framgår av remissprotokollet att sådana lån skall kunna förekomma för att exempelvis lösa leveransproblem.

Lagrådet förordar således att 9 kap. 6 § får följande lydelse:

"I syfte att underlätta clearingverksamheten får en clearingorganisation, efter tillstånd av Finansinspektionen, inom kretsen av clearingmedlemmar förmedla lån av finansiella instrument och lämna kredit mot säkerhet."

I *övergångsbestämmelserna* har som en andra punkt tagits in en föreskrift om att frågor om tillstånd för sådan clearingverksamhet som före ikraftträdandet har fått bedrivas utan tillstånd får prövas före ikraftträdandet. Enligt Lagrådets mening skulle en sådan föreskrift knappast komma att få någon praktisk betydelse. Lagrådet förordar därför att föreskriften utgår.

Den föreslagna punkten 3 i *övergångsbestämmelserna* bör förtydligas och ges följande lydelse:

"Sådan tillståndspliktig clearingverksamhet som bedrivs vid lagens ikraftträdande och som dessförinnan har fått bedrivas utan tillstånd får fortsätta efter ikraftträdandet till utgången av mars 1996 eller, om en ansökan om tillstånd då har gjorts, till dess ansökan har prövats slutligt."

Förslaget till lag om ändring i lagen om värdepappersfonder

Det föreslagna fjärde stycket i 31 § hör naturligt samman med första stycket och bör därför placeras närmast efter detta. Efter vissa andra redaktionella ändringar förordar Lagrådet att paragrafen ges följande utformning:

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

Är aktiekontolagen (1989:827) tillämplig på andelarna i fonden, förs registret av Värdepapperscentralen VPC Aktiebolag. Fondbolaget har rätt till insyn i registret.

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

Har en fondandelsägare lämnat sina andelar till någon annan för förvaltning, kan denne på andelsägarens uppdrag föras in i det register som avses i första stycket i stället för andelsägaren, om han fått tillstånd till registrering som förvaltare. I registret skall särskilt anmärkas att fondandelen förvaltas för annans räkning. Förvaltaren skall tillställa andelsägaren den information förvaltaren får från fondbolaget, om inte andelsägaren av sagt sig sådan information. På begäran av fondbolaget eller den som på bolagets uppdrag för registret skall förvaltaren lämna fondbolaget uppgifter om dels andelsägarens namn, personnummer eller annat registreringsnummer och postadress, dels det antal fondandelar som fondandelsägaren äger."

I 32 a §, som är ny, regleras förutsättningarna för vissa rättsverkningar vid överlåtelse och pantsättning av fondandelar.

Lagrådet konstaterar att syftet med paragrafens andra stycke - att likställa pantsättning med överlåtelse - uppnås på ett enklare sätt om första stycket omfattar "överlåtelse eller pantsättning". Andra stycket kan då utgå.

Avsikten med bestämmelserna är att en underrättelse om överlåtelse och pantsättning av fondandelar som lämnas till fondbolaget — eller, om fondandelarna är förvaltarregistrerade, förvaltaren — skall få samma rättsverkningar som enligt 31 § skuldebrevslagen följer av en underrättelse till gäldenären. Enligt Lagrådets uppfattning kommer denna avsikt tydligare till uttryck i lagtexten om den ges följande utformning:

"Är aktiekontolagen (1989:827) inte tillämplig på andelarna i fonden, gäller i fråga om överlåtelse eller pantsättning av en fondandel bestämmelserna i 31 § lagen (1936:81) om skuldebrev i tillämpliga delar. Härvid skall vad som i den bestämmelsen sägs om gäldenären gälla fondbolaget eller, om fondandelarna är förvaltarregistrerade, förvaltaren."

Förslagen till lagar om ändring i lagen om värdepappersrörelse (förslag 2.4 och 2.12)

Med hänsyn till vad Lagrådet uttalat i anslutning till 8 kap. 1 § aktiekontolagen bör de två förslagen utgå.

Förslaget till lag om ändring i aktiebolagslagen

I enlighet med vad Lagrådet uttalat i anslutning till 8 kap. 1 § aktiekontolagen bör 3 kap. 10 § andra stycket utformas på ett annat sätt än enligt

förslaget i remissen. Vidare bör i fjärde stycket göras vissa redaktionella ändringar. Paragrafen bör därför ges följande utformning: Prop. 1995/96:50

"I avstämningsbolag förs aktieägaren in i aktieboken med uppgift om personnummer eller annat identifikationsnummer och postadress. För varje ägare anges det antal aktier han äger av olika slag. Aktieboken förs med hjälp av automatisk databehandling eller på annat liknande sätt.

Har en aktieägare i ett avstämningsbolag lämnat sina aktier till någon annan för förvaltning, kan denne på aktieägarens uppdrag föras in i aktieboken i stället för aktieägaren, om han fått tillstånd till registrering som förvaltare.

I aktieboken skall i fall som avses i andra stycket anmärkas att aktien innehas för annans räkning. Beträffande förvaltaren antecknas i aktieboken samma uppgifter som enligt första stycket skall införas om aktieägare.

För rätt till registrering som förvaltare krävs utöver vad som sägs i andra stycket att förvaltaren uppfyller de villkor som gäller för införelse av ägare i aktieboken. I aktiekontolagen (1989:827) finns bestämmelser om tillstånd enligt första stycket, om förvaltares åligganden, om skyldighet för bolaget och Värdepapperscentralen att hålla tillgänglig sammanställning av uppgifter om aktieägare med mer än femhundra förvaltarregistrerade aktier samt om tillfällig införelse i aktieboken av ägare till förvaltarregistrerade aktier."

Förslagen till lagar om ändring i bankaktiebolagslagen och i försäkringsrörelselagen

3 kap. 11 § bankaktiebolagslagen och 3 kap. 10 § försäkringsrörelselagen bör ges en utformning som motsvarar den som Lagrådet förordat beträffande 3 kap. 10 § aktiebolagslagen.

Övriga lagförslag

Lagrådet lämnar förslagen utan erinran.

Finansdepartementet

Prop. 1995/96:50

Utdrag ur protokoll vid regeringssammanträde den 2 november 1995

Närvarande: statsministern Carlsson, ordförande, och statsråden Sahlin, Hjelm-Wallén, Hellström, Thalén, Freivalds, Wallström, Persson, Tham, Schori, Heckscher, Hedborg, Andersson, Winberg, Uusmann, Nygren, Ulvskog, Sundström, Lindh, Johansson

Föredragande: statsrådet Persson

Regeringen beslutar proposition 1995/96:50 Clearingverksamhet m.m.

Författningsrubrik	Bestämmelser som inför, ändrar, upphäver eller upprepar ett normgivningsmyndigande eller införlivar EG-regler med svensk rätt	Celexnummer för bakomliggande EG-regler
Lag om ändring i aktiekontolagen (1989:827)	1 kap. 5 § 2 kap. 6 § 3 kap. 1 och 2 §§ 8 kap. 1 §	393L0022
Lag om ändring i lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet	8 kap. 6 och 7 §§	393L0022

Prop. 1995/96:50