



Statens
offentliga
utredningar

1968: 59

Finans-
departementet

SOU
1968: 59
Raf

Förenklad aktie- hantering

Nya regler för aktiebrev och aktiebok

SOU

Betänkande avgivet av fondbörsutredningen
Stockholm 1968

Statens offentliga utredningar 1968

Kronologisk förteckning

1. Ekonomisystem för försvaret. Esselte. Fö.
2. Ekonomisystem för försvaret, Bihang. Esselte. Fö.
3. Kreditmarknadens struktur och funktionssätt. Esselte. Fi.
4. Handläggningen av säkerhetsfrågor. Isaac Mercus. Ju.
5. Industrins struktur och konkurrensförhållanden. Esselte. Fi.
6. Strukturutveckling och konkurrens inom handeln. Esselte. Fi.
7. Ägande och inflytande inom det privata näringslivet. Esselte. Fi.
8. Skogsbrukets planlägningsfrågor. Svenska Reproduktions AB. Jo.
9. Virkesbalanser 1967. Esselte. Jo.
10. Säkerhetspolitik och försvarsutgifter. Esselte. Fö.
11. 1958 års utredning kyrka-stat. XI. Svenske kyrkan och staten. Esselte. U.
12. Förvaltningen av kyrklig jord m.m. Berlingska Boktryckeriet. Lund. U.
13. Fritidsfisket. Esselte. Jo.
14. Skolboksleveranser. Svenska Reproduktions AB. U.
15. Musikutbildning i Sverige. Esselte. U.
16. Rennärigen i Sverige. Esselte. Jo.
17. Allmänna vägar. Svenska Reproduktions AB. K.
18. Parkering. Esselte. K.
19. Trafikmålsutredningar. Beckman. Ju.
20. Upphandling av byggnader. Del I. Formerna. Esselte. Fi.
21. Pensionstillskott m.m. Esselte. S.
22. Jordhävdslag. Esselte. Jo.
23. Bilregistrering. Berlingska Boktryckeriet. Lund. K.
24. Avstämning av 1965 års långtidsutredning. Esselte. Fi.
25. Studieprognos och studieframgång. Svenska Reproduktions AB. U.
26. Ändrade avskrivningsregler för rörelse- och hyresfastigheter. Beckman. Fi.
27. Förvaltningslag. Esselte. Ju.
28. Intersexuellas könstillhörighet. Esselte. Ju.
29. Statistikbehov och statistikproduktion för regionala utredningar. AB Kopia. I.
30. Bostadsbyggandets planering och kreditförsörjning. Esselte. I.
31. 1965 års allmänna fastighetstaxering. AB Kopia. Fi.
32. Fastighetstaxeringens regler och organisation. Esselte. Fi.
33. Lokal trafikservice. Svenska Reproduktions AB. K.
34. Transportforskningens organisation. Beckman. K.
35. Storlandstingets författning. Svenska Reproduktions AB. K.
36. Läromedel för specialundervisning. Svenska Reproduktions AB. U.
37. Konfliktdirektiv. Esselte. I.
38. Boendeservice 1. Esselte. I.
39. Eldistributionens rationalisering. Beckman. Fi.
40. Verkställighet av utländska domar. Esselte. Ju.
41. Utsökningsrätt VII. Beckman. Ju.
42. Förslag till predikotexter ur Gamla Testamentet för kyrkoherets sön- och helgdagar. Esselte. U.
43. Upphandling av stora bostadsprojekt. Esselte. I.
44. Företagshäsovård. Esselte. S.
45. Affärsverken: Ekonomi, konkurrens och effektivitet. Del 1. Esselte. Fi.
46. Affärsverken: Ekonomi, konkurrens och effektivitet. Del 2. Bilagor. Esselte. Fi.
47. Förvaltning och folkstyre. Esselte. K.
48. Dagspressens situation. Esselte. Ju.
49. Musikutbildning i Sverige. Del II. Esselte. U.
50. Traktorbeskattning. Berlingska Boktryckeriet. Lund. Fi.
51. Vattenlagens torrlägningsbestämmelser. Esselte. Ju.
52. Statligt försäkringsväsende. Esselte. Fi.
53. Arkiv inom hälso- och sjukvård. Esselte. K.
54. Frivilligförsvaret 1. Esselte. Fö.
55. Bot eller böter. Del 1. Victor Pettersson. Ju.
56. Bot eller böter. Del 2. Bilagor. Victor Pettersson. Ju.
57. Jordbruksarrende. Esselte. Jo.
58. Konsumentupplysning. Esselte. H.
59. Förenklad aktiehantering. Esselte. Fi.



Statens offentliga utredningar

1968: 59

Finansdepartementet

Förenklad aktie- hantering

Nya regler för aktiebrev och aktiebok

Betänkande avgivet av fondbörsutredningen
Stockholm 1968

...the first of these is the fact that the ...

...the second of these is the fact that the ...

...the third of these is the fact that the ...

...the fourth of these is the fact that the ...

...the fifth of these is the fact that the ...

...the sixth of these is the fact that the ...

Innehåll

Skrivelse till chefen för finansdepartementet	5	2.7 Utdelningskuponger	35
Förkortningar	7	2.8 Kupongskatt	35
Sammanfattning	8	2.9 Utdelning och kapitalökning	37
Författningstext		2.10 Förfarandet vid ny- och fondemission	38
Förslag till lag med särskilda bestämmelser för vissa bolag om aktiebrev och aktiebok m. m.	10	2.11 Aktiebrev i praktiken. Antal och utformning	39
Förslag till lagar angående ändring i lagarna om aktiebolag, försäkringsrörelse samt bankrörelse.	15-17	2.12 Dödning och utbyte av aktiebrev m. m.	40
Förslag till lag om yrkesmässigt förande av aktiebok, m. m.	18	2.13 Börsnoterade aktier och aktier som noteras på Svenska fondhandlareföreningens lista	40
Förslag till kungörelse om ändring i börsordningen för Stockholms fondbörs	21	2.14 Regler av särskild betydelse för fondhandeln	42
Kapitel 1 <i>Utredningsuppdraget</i>	23	2.15 Överlåtelse då aktiebrev ej utfärdats	43
1.1 Direktiven	23	Kapitel 3 <i>Karakteristiska drag hos några utländska rättssystem</i>	44
1.2 Skrivelse från Svenska bankföreningen den 15 februari 1967 och Kungl. Maj:ts beslut den 17 mars 1967	25	Kapitel 4 <i>Tekniska brister i det svenska aktiebrevs- och aktiebokssystemet</i>	46
1.3 Uppdelning av utredningsarbetet	29	4.1 Distributionen av utdelning och emissionsbevis ineffektiv	46
1.4 Uppdragets samband med andra pågående utredningar m. m.	29	4.2 Olämplig valörindelning	47
Kapitel 2 <i>Gällande rätt och förfarandet i praktiken</i>	31	4.3 Bristande information om aktieägarförhållandena	48
2.1 Vissa allmänna drag i den aktiebolagsrättsliga lagstiftningen	31	Kapitel 5 <i>Fondbörsutredningens förslag med allmän motivering</i>	50
2.2 De grundläggande reglerna om aktiebrev och aktiebok	31	5.1 Inledning	50
2.3 Aktiebokens historiska utveckling och funktion. Sammanhanget mellan aktiebok och aktiebrev	32	5.2 Förslagets huvudgrunder och tillämpningsområde	51
2.4 Vissa speciella regler om aktiebokens innehåll	33	5.3 Allmän motivering	53
2.5 Utgivande av aktiebrev. Stämpelskatt	34	5.3.1 Reform av aktieboken	53
2.6 Förbehåll om inskränkning i rätten att förvärva aktier m. m.	34	5.3.2 Aktieboken såsom grundval för vinstutbetalning m. m.	55
		5.3.3 Särskild förteckning rörande pantsättning och deposition	55
		5.3.4 Behörighet för registrerade aktieägare och vissa andra att erhålla utdelning m. m.	57
		a. Avstämningsdag	57
		b. Utdelningsbetalning	60

c. Utsändande av emissionsbevis	61	2.8 Arkivering	118
5.3.5 Aktieboken och ADB. Utskrift i klartext	61	2.9 Avslutning: ytterligare rationaliseringsmöjligheter	119
5.3.6 Aktiebrevet	62	Bilaga 3 <i>Skrivelse från Svenska bankför- eningen den 16 aug. 1967</i>	120
a. Aktiebrevets innehåll	62	Litteraturförteckning	124
b. Individuella valörer. Utbyte och växling	63	Summary in English.	125
c. Registrering av aktiebrev	64		
5.3.7 Övriga frågor	64		
a. Preskription av utdelning	64		
b. Preskription av rätt på grund av fondemission	65		
c. Arkiveringsskyldighet	67		
Kapitel 6 <i>En allmän överblick av förslagens konsekvenser</i>	69		
6.1 Bolagen	69		
6.2 Aktieägarna	70		
6.3 Fondhandeln m. m.	70		
Kapitel 7 <i>Centralisering av arbetet med aktieboken</i>	72		
Kapitel 8 <i>Förhållandet till utländska börsmarknader</i>	75		
Kapitel 9 <i>Specialmotivering</i>	79		
9.1 Lag med särskilda bestämmelser för vissa bolag om aktiebrev och aktiebok m. m.	79		
9.2 Kungörelse om ändring i börsordningen för Stockholms fondbörs	93		
9.3 Lag om yrkesmässigt förande av aktiebok, m. m.	94		
Bilaga 1 <i>Översikt av aktiebrevssystemet i några främmande länder</i>	96		
1.1 Norden	1.2 Europa i övrigt		
1.1.1 Finland	1.2.1 Västtyskland		
1.1.2 Danmark	1.2.2 Frankrike		
1.1.3 Norge	1.2.3 Schweiz		
	1.2.4 Storbritannien		
	1.2.5 Italien		
	1.3 USA		
Bilaga 2 <i>Några synpunkter på kostnadsfrågan</i>	109		
2.1 Inledning	109		
2.2 Förande av aktiebok	111		
2.3 Utdelningsbetalning	113		
2.4 Verkställande av emission	115		
2.5 Meddelanden till aktieägarna	116		
2.6 Rutiner vid överlåtelse	117		
2.7 Förvaring av värdehandlingar	118		

Till Statsrådet och chefen för finansdepartementet

Kungl. Maj:t bemyndigade den 4 februari 1966 chefen för finansdepartementet att tillkalla sakkunniga för översyn av börslagsstiftningen.

Till sakkunniga utsågs generaldirektören i bankinspektionen K. Wulff, ordförande, samt börschefen Stig Algott, verkställande direktören i AB Svenska Bostäder Albert Aronson, numera verkställande direktören i Sveriges investeringsbank AB Arne Callans, professorn Henrik Hessler, verkställande direktören i AB Bankfirman Langenskiöld Carl Langenskiöld, numera departementsrådet i finansdepartementet Göran Wahlgren, numera vice verkställande direktören i Svenska Handelsbanken Sten Wikander samt hovrättsrådet Åke Åhström. Sedan Callans på därom gjord ansökan den 23 januari 1967 blivit entledigad från sitt ledamotskap, uppdrog departementschefen åt numera bankdirektören i riksbanken Kurt Eklöf att vara ledamot. Med stöd av bemyndigande den 21 oktober 1966 uppdrog departementschefen dessutom åt filosofie licentiaten Gösta Dahlström och verkställande direktören i AB Svenska Metallverken Göran Philipson att vara ledamöter i utredningen.

Utredningen har antagit benämningen fondbörsutredningen.

Att såsom experter biträda utredningen förordnades den 4 februari 1966 byråchefen hos bankinspektionen Ingvar Johnselius, den 23 augusti 1966 numera landskamrera-

ren Arne Steneborn (på egen begäran entledigad den 30 juni 1968), den 9 november 1966 auktoriserade revisorn, ekonomie licentiaten Per V. A. Hanner samt den 14 april 1967 hovrättsrådet Arne Loheman.

Att vara sekreterare åt utredningen förordnades den 6 maj 1966 bankdirektören Torkel Stern, varjämte såsom biträdande sekreterare den 12 januari 1968 förordnades avdelningsdirektören Lars R. Johanson.

– Sedan Sterns förordnande som sekreterare upphört den 31 juli 1968, har han förordnats att därefter biträda utredningen såsom expert.

Utredningens arbete började på våren 1966. Skrivelse har av utredningen avgivits till kreditinstitututredningen angående frågan om belåning av aktier i förvaltningsbolag (jfr SOU 1967: 64, s. 139 ff., där skrivelsen återges). I anledning av remiss har utlåtande vidare lämnats över SOU 1967: 49 med förslag till lag om skyldighet att föra räkenskaper, m. m.

Fondbörsutredningen har ansett, att det föreligger ett angeläget behov att förenkla värdepapperstekniken i fråga om aktierättsliga dokument jämte sättet för aktiebokens förande, i första hand i de bolag, vars aktier är börsnoterade eller eljest spridda bland allmänheten. Då de åtgärder, som utredningen vill rekommendera, innefattar en genomgripande reform, har utredningen ansett lämpligt, att dess förslag, som i huvudsak har karaktären av förslag till

ett nytt system för aktieägarregistrering och till nya regler beträffande rättsverkningarna av dylik registrering, redovisas för ställningstagande, innan utredningsarbetet avslutas i sin helhet.

Utredningen har ansett sig så mycket hellre böra särskilt för sig behandla de sålunda avgränsade frågorna som dessa icke synes äga något direkt samband med de övriga frågor, som enligt utredningens direktiv uppdragits åt densamma att granska.

Under arbetet har samråd ägt rum med aktiebolagsutredningen och obligationsteknikkommittén, varjämte i anledning av Svenska bankföreningens i det följande återgivna skrivelser vissa frågor blivit föremål för överläggning med representanter för bankföreningen. Ledamöterna Wahlgren och Wikander jämte sekreteraren hade på våren 1968 i uppdrag att besöka vissa utländska börsplatser (Frankfurt am Main, Zürich, Paris samt London). Syftet var att undersöka konsekvenserna av fondbörsutredningens förslag för handeln med de där noterade svenska aktierna och för ev. framtida introduktion av sådana.

I sålunda angivna avseenden har utredningsarbetet nu slutförts, medan det i övrigt

fortsätter. Utredningen får härmed vördsam samt överlämna av motiv åtföljda förslag till:

- 1) lag med särskilda bestämmelser för vissa bolag om aktiebrev och aktiebok m. m.,
- 2) lag ang. ändring i lagen den 14 september 1944 (nr 705) om aktiebolag,
- 3) lag ang. ändring i lagen den 17 juni 1948 (nr 433) om försäkringsrörelse,
- 4) lag ang. ändring i lagen den 31 mars 1955 (nr 183) om bankrörelse,
- 5) lag om yrkesmässigt förande av aktiebok, m. m. samt
- 6) kungörelse om ändring i börsordningen för Stockholms fondbörs.

Utredningens förslag är enhälligt.

Stockholm den 19 november 1968.

K. Wulff

<i>Stig Algott</i>	<i>Albert Aronson</i>
<i>Gösta Dahlström</i>	<i>Kurt Eklöf</i>
<i>Henrik Hessler</i>	<i>Carl Langenskiöld</i>
<i>Göran Philipson</i>	<i>Göran Wahlgren</i>
<i>Sten Wikander</i>	<i>Åke Åhström</i>

/ Torkel Stern

I betänkandet använda förkortningar samt benämningar på vissa författningar

Köplagen	lagen den 20 juni 1905 (nr 38) om köp och byte av lös egendom
Kommissionslagen	lagen den 18 april 1914 (nr 45) om kommission, handelsagentur och handelsresande
1916 års inskränkingslag	lagen den 30 maj 1916 (nr 156) om vissa inskränkningar i rätten att förvärva fast egendom eller gruva eller aktier i vissa bolag
Fondkommissionslagen	lagen den 16 maj 1919 (nr 240) om fondkommissionsrörelse och fondbörsverksamhet
SkL	lagen den 27 mars 1936 (nr 81) om skuldebrev
AL	lagen den 14 september 1944 (nr 705) om aktiebolag
FL	lagen den 17 juni 1948 (nr 433) om försäkringsrörelse
BL	lagen den 31 mars 1955 (nr 183) om bankrörelse
Börsordningen	börsordning för Stockholms fondbörs den 5 februari 1960 (nr 15)

Sammanfattning

Nuvarande typ av aktiebrev jämte de därtill hörande kupongerna förkroppsligar aktieägarens samtliga ekonomiska rättigheter: värdepapperet betecknas såsom bärare av rättigheterna. Med denna konstruktion följer att man vid hantering av aktiebrev och kuponger är hänvisad till metoder som kräver individuell behandling och redovisning av varje särskilt dokument som ägaren har att förete i anslutning till någon transaktion. Detta förhållande i förening med den omfattande och starkt växande volymen av aktiebrev och kuponger har fått till följd att kostnaderna för hantering av sådana värdepapper blivit synnerligen höga och att de fortsätter att kraftigt stiga.

I syfte att förenkla bolagens och bankernas arbete med utdelningsbetalning och aktieemissioner samt att möjliggöra övergång till *ADB* (automatisk databehandling) vid förande av aktiebok föreslås i fondbörsutredningens nu föreliggande delbetänkande vissa regler såsom alternativ till motsvarande bestämmelser i gällande aktiebolagslagstiftning.

Förslaget innebär, att den som är införd i aktieboken såsom aktieägare en viss dag, *avstämningsdagen*, är att anse som berättigad att motta utdelningsbelopp och delta i kapitalökning. Till följd av att aktieägare normalt får ett positivt intresse av att låta registrera sig kommer aktieboken också att ge en riktigare bild av ägarförhållandena. Aktieboken är nu upplagd efter aktiernas

nummer och ger därför ej någon direkt överblick över aktieägarna. För att möjliggöra en sådan föreslås att den skall föras alfabetiskt. Bolaget, å sin sida, får rätt att vid utsändande av utdelningsbelopp och av bevis om rättighet att delta i en emission följa uppgifterna i aktieboken. Därvid är det dock en förutsättning att bolaget är i god tro beträffande äganderättsförhållandena. I den nu nämnda *presumptionsregeln* ligger den juridiskt sett avgörande nyhet på det aktiebolagsrättsliga området som förslaget innehåller.

Förslaget är inte avsett att medföra ändring av gällande rätt i något annat sammanhang, där företeende av aktiebrev f. n. är villkor för aktieägars behörighet att utöva de rättigheter som följer med aktieinnehavet, t. ex. vid utskiftning i samband med likvidation. Endast i fråga om rätt till utdelning och till deltagande i kapitalökning innebär förslaget att vad som tidigare varit en verkan av innehavet av aktiebrev (kupong) i stället blir en effekt av införandet i aktieboken av vederbörande aktieägare.

Det föreslås att aktieboken hos de ifrågasvarande bolagen får föras med hjälp av *ADB*. Eftersom någon ändring ej föreslås i regeln att aktieboken skall tillhandahållas för allmänheten, blir det i fortsättningen utskrift av densamma i klartext som skall hållas tillgänglig på begäran.

Den som innehar *panträtt* i aktie eller *uppdrag att förvalta* aktie för ägarens räk-

ning skall kunna anmäla sig hos bolaget för att motta utdelning etc. i aktieägarens ställe. Bolaget skall då anteckna förhållandet i ett särskilt register. — I dessa fall måste skriftligt uppdrag från den hos bolaget registrerade aktieägarens sida kunna åberopas. Därjämte föreslås av hänsyn till förhållandena i de främmande länder där svenska aktier har en marknad, att bolaget undantagsvis efter särskilt tillstånd av myndighet, skall kunna i aktieboken registrera förvaltningsuppdrag utan att den verkliga aktieägaren behöver vara känd för bolaget.

Underhandskontakter med Svenska bankföreningen har klargjort att några tekniska hinder ej föreligger mot bildande av ett för bankerna gemensamt organ, en *värdepapperscentral* (vpc), som skulle kunna erbjuda de börsintroducerade och de därmed i fråga om aktieutgivning jämförbara bolagen att föra deras aktiebok, utfärda deras aktiebrev och emissionsbevis samt distribuera utdelningsbelopp etc. Från bankernas sida har uttalats ett positivt intresse för att medverka i ett dylikt arrangemang. Fondbörsutredningen föreslår att sådan verksamhet som avses med nämnda vpc skall få bedrivas efter *auktorisering* av myndighet och att verksamheten ställs under fortlöpande *tillsyn* av bankinspektionen.

De regler som innefattar förslag till ändringar i gällande aktiebolagslagstiftning har sammanförts i ett utkast till *lag med särskilda bestämmelser för vissa bolag om aktiebrev och aktiebok m.m.* Denna lag avses ersätta motsvarande stadganden i aktiebokslagen, lagen om försäkringsrörelse samt banklagen. Enligt förslaget skall visserligen varje bolag kunna göra den särskilda lagen tillämplig på sig genom att i *sin* bolagsordning inta föreskrift härom. Fondbörsutredningen har ansett att den särskilda lagen med dess regler för aktiebokens förande etc. bör vara obligatorisk för de börsintroducerade bolagen. Föreskrift som är avsedd att bära upp denna obligatoriska reglering har införts i ett särskilt förslag om *ändring av börsordningen*. De nya bestämmelserna i börsordningen innebär, att det blir ett ytterligare villkor för

börsregistrering att vederbörande bolag gjort den särskilda lagen tillämplig för sin del. Börsstyrelsen avses dock få befogenhet att medge undantag, något som kan bli aktuellt för mindre bolag.

I fråga om de vid lagens ikraftträdande redan börsregistrerade bolagen föreslås en *övergångsperiod av fem år*. Det läggs i börsstyrelsens hand att övervaka att de olika bolagen övergår till det nya systemet. Den nysnämnda femårsperioden har bestämts med hänsyn till det omfattande arbete som de börsnoterade bolagens övergång till det nya systemet medför.

Fondbörsutredningen har uppmärksammat att de delar av förslaget som rör sättet för utdelningsbetalning ej utan vidare är förenliga med gällande *taxerings- och kupongskatteförfordningar*. Vissa ändringar däri synes därför komma att bli erforderliga.

En utförligare översikt av förslagets konstruktion återfinns i kap. 5. Därjämte har gjorts ett särskilt sammandrag på engelska.

Förslag till lag

med särskilda bestämmelser för vissa bolag om aktiebrev och aktiebok m. m.

Härigenom förordnas som följer.

Inledande bestämmelser

1 §.

Denna lag tillämpas på aktiebolag, försäkringsaktiebolag och bankaktiebolag, om genom bestämmelse i bolagsordningen angivits, att lagen skall gälla för bolaget.

Föreskrifterna i lagen träder i stället för motsvarande stadganden i lagen den 14 september 1944 (nr 705) om aktiebolag, lagen den 17 juni 1948 (nr 433) om försäkringsrörelse och lagen den 31 mars 1955 (nr 183) om bankrörelse.

Aktiebrev m. m.

2 §.

Aktiebrev skall ställas till viss man.

Aktiebrev får med stöd av styrelsens fullmakt undertecknas av den som erhållit Konungens tillstånd till verksamhet som avses i lagen den (nr) om yrkesmässigt förande av aktiebok, m.m. I sådant fall skall anges på brevet att det undertecknats enligt fullmakt. Namnteckning får återges genom tryckning eller på annat dylikt sätt.

Aktiebrev skall ange brevet ordningsnummer och det antal aktier som det avser.

Om bolagsordningen innehåller förbehåll enligt 65, 70 eller 177 § lagen om aktiebolag, 60 § eller 65 § 1 eller 2 mom. lagen om försäkringsrörelse eller 45 § lagen om bankrörelse, får uppgift om förbehållet lämnas genom att brev på aktie, som förbehållet avser, förses med påskrift av följande förkortade uttryck, nämligen:

1. »föremål för inlösen», om förbehållet hänför sig till 65 § lagen om aktiebolag, 60 § lagen om försäkringsrörelse eller 45 § lagen om bankrörelse;

2. »föremål för hembud», om förbehållet hänför sig till 70 § lagen om aktiebolag eller 65 § 1 mom. lagen om försäkringsrörelse;

3. »bunden» (»bundna»), om förbehållet hänför sig till 177 § lagen om aktiebolag eller 65 § 2 mom. lagen om försäkringsrörelse.

I aktiebrev som utges av bankaktiebolag får erinran om 18 § lagen om bankrörelse intagas i brevet genom påskrift av uttrycket »bunden» (»bundna»).

I aktiebrev skall vidare intagas erinran om innehållet i 9 § första stycket.

3 §.

På begäran av aktieägare är bolaget skyldigt att verkställa uppdelning, sammanläggning eller annat utbyte av hans aktiebrev. När aktiebrev företes för införing av ny ägare i aktieboken, får bolaget utbyta det mot ett eller flera nya aktiebrev.

I nytt aktiebrev behöver ej intagas uppgift om utbytet eller om dag när det äldre aktiebrevet utfärdades.

Efter utbyte skall det äldre aktiebrevet makuleras i betryggande ordning genom påteckning, stämpling eller hålslagning samt förvaras av bolaget i huvudskrift eller i fotografisk eller därmed jämförlig återgivning i tio år.

4 §.

Bestämmelserna i 2 § andra stycket om aktiebrev skall äga motsvarande tillämpning på teckningsrättsbevis, delbevis vid sådan ökning av aktiekapitalet (fondemission) som avses i 64 § lagen om aktiebolag, 59 § lagen om försäkringsrörelse och 44 § lagen om bankrörelse, interimbevis och teckningsbevis. Bank får dock även utan särskilt tillstånd under-teckna beviset.

Beträffande interimbevis och teckningsbevis skall 2 § tredje, fjärde, femte och sjätte styckena iakttagas.

Aktiebok m. m.

5 §.

I aktieboken skall aktieägarna upptagas i alfabetisk ordning med uppgift om postadress. För varje ägare skall anges det antal aktier han äger av olika slag samt aktiebrevs ordningsnummer.

Konungen eller myndighet som Konungen bestämmer kan ge bolag tillstånd att i stället för aktieägare i aktieboken införa den som på grund av uppdrag förvaltar aktie och som visar behörighet att förfoga över aktien genom att förete aktiebrev och på sätt i övrigt som stadgas i 39 § 2 mom. första och andra styckena lagen om aktiebolag. Uppdragstagaren skall anses äga rätt att i eget namn uppbära utdelning för aktien och mot-taga handlingar som utges i samband med ökning av aktiekapitalet. I aktieboken skall anmärkas att aktien innehas för annans räkning. Bestämmelserna i 3 och 7 §§ om aktie-ägare skall äga motsvarande tillämpning beträffande uppdragstagaren.

Jämte aktieboken skall bolaget föra ett register i löpande nummerföljd över de aktiebrev som utfärdas med uppgift om dagen för utfärdandet, antalet aktier och aktieslag samt ägare. Då nytt aktiebrev utfärdas i stället för äldre, skall i registret göras hänvisning till det äldre brevets ordningsnummer. Beträffande det äldre brevet skall antecknas att det makulerats.

Ändring i förhållande som upptagits i aktieboken och registret skall efter anmälan av aktieägare ofördröjligen antecknas med angivande av dagen för anteckningen. De äldre uppgifterna skall bolaget bevara i tio år.

Föregående stycken skall äga motsvarande tillämpning på interimbevis.

6 §.

Aktieboken får föras med maskin för automatisk databehandling eller på annat där-med jämförligt sätt. Aktieboken skall i sådant fall genom utskrift göras läsbar minst en gång var tredje månad. Utskrift skall alltid föreligga vid bolagsstämma. I övrigt äger envar mot ersättande av bolagets kostnader erhålla utskrift av aktieboken eller del därav. Utskrift som verkställts skall hållas tillgänglig hos bolaget för envar som vill taga del därav.

7 §.

När aktiebrev eller interimisbevis med överlåtelse in blanco företes för införeling av ny ägare i aktieboken, behöver förvärvarens namn ej utsättas i överlåtelsen, om brevet eller beviset skall utbytas.

8 §.

På begäran av den som med skriftlig handling styrker att han till följd av pantsättning eller uppdrag av den som är införd i aktieboken har rätt att uppbära utdelning eller mottaga teckningsrättsbevis eller delbevis eller brev på ny aktie vid fondemission skall bolaget i särskild förteckning införa samma uppgifter om honom som enligt 5 § första stycket skall införas i aktieboken beträffande aktieägare. Av förteckningen skall framgå vilken rätt som tillkommer honom. Anteckningen skall avföras när det visas att pant-rätten eller uppdraget upphört.

**Utdelningsbelopp. Teckningsrättsbevis samt delbevis eller brev på
ny aktie vid fondemission**

9 §.

Aktieägars rätt att efter beslut om vinstutdelning eller kapitalökning erhålla utdelningsbelopp eller teckningsrättsbevis samt vid fondemission delbevis eller brev på ny aktie utövas av den som är införd i aktieboken eller i förteckning enligt 8 § på dag som skall anges i beslutet. Bolaget skall på denna dag genomgå (avstämma) aktieboken och förteckningen för fastställande av vilka som är införda i dessa.

Vid kapitalökning får avstämningsdagen icke sättas tidigare än två veckor efter den dag då beslutet kungjorts i tidningarna, om bolagsstämman beslutat kapitalökningen, och icke tidigare än tre veckor efter kungörelsedagen, om styrelsen beslutat kapitalökningen under förutsättning av stämmans godkännande. Vid fondemission får avstämmning dock ej verkställas, innan registrering av beslutet om ökningen skett.

10 §.

Sedan avstämmning skett skall utdelningsbelopp betalas utan dröjsmål. Betalningen skall, om ej annat avtalats, ske genom postgiro eller bankgiro.

Kan utdelningsbelopp ej tillställas den berättigade på grund av att han saknar känd postadress eller av annan sådan anledning, och har ej behörig person inom tre år från avstämningsdagen begärt att erhålla beloppet, tillfaller det bolaget.

11 §.

Teckningsrättsbevis samt delbevis eller brev på ny aktie vid fondemission skall sedan avstämmning skett utan dröjsmål översändas i rekommenderat brev eller på annat betryggande sätt.

Om vid fondemission den berättigade ej inom fem år från ökningsbeslutets registrering framställt anspråk på erhållande av ny aktie, skall bolaget anmana honom att uttaga den nya aktien vid äventyr av aktiens förlust. Känner bolaget ej hans namn eller adress, skall anmaningen kungöras i allmänna tidningarna och tidning inom den ort där styrelsen har sitt säte. Inkommer ej anmälan inom ett år från det anmaningen tillsändes den berättigade eller från den senaste kungörelsen, skall aktie för vederbörandes räkning försäljas genom fondkommissionär eller på offentlig auktion i den ordning varom stadgas i förordningen den 23 oktober 1914 (nr 299) om vad vid försäljning av värdepapper i vissa fall skall iakttagas. Sedan försäljning skett, föreligger endast rätt att erhålla därvid influtet belopp

med avdrag för försäljningskostnaderna. Har begäran om beloppets utfående ej framställts inom fem år från försäljningen, tillfaller det bolaget.

12 §.

Har bolaget betalat utdelningsbelopp eller utlämnat teckningsrättsbevis, delbevis eller brev på ny aktie vid fondemission till den som på avstämningsdagen var införd i aktieboken eller i förteckning enligt 8 § men som saknade rätt att uppbära beloppet eller mottaga sådan handling, skall bolaget dock anses ha fullgjort sin skyldighet, om icke bolaget på avstämningsdagen visste eller hade skälig anledning misstänka, att mottagaren ej var berättigad.

13 §.

Bolag är ej skyldigt meddela underrättelse enligt 54 § lagen om aktiebolag, 49 § lagen om försäkringsrörelse och 35 § tredje stycket lagen om bankrörelse.

Skadeståndsbestämmelser

14 §.

Bestämmelserna i lagen om aktiebolag, lagen om försäkringsrörelse och lagen om bankrörelse rörande skadeståndsskyldighet vid överträdelse av nämnda lagar skall gälla även vid överträdelse av denna lag.

Straffbestämmelser

15 §.

Till böter eller fängelse dömes styrelseledamot eller likvidator, som uppsåtligen underlåter att iakttaga föreskrift i 5 §.

16 §.

Till böter dömes

1. den som, i annat fall än i 15 § avses, underlåter att iakttaga föreskrift i 5 §, så ock den som bryter mot föreskrift i 2 § andra, tredje eller sjätte stycket eller 3 § tredje stycket;
2. styrelseledamot, verkställande direktör eller likvidator, som underlåter att iakttaga i 6 § meddelade föreskrifter;
3. styrelseledamot, verkställande direktör eller likvidator, som underlåter att ombesörja avstämmning enligt 9 §, betalning enligt 10 § första stycket eller översändande av värdehandling enligt 11 § första stycket.

Övergångsbestämmelser

17 §.

Om genom ändring av bolagsordning däri intagits bestämmelse enligt 1 § första stycket, skall vad i 2 § första, tredje och sjätte styckena stadgas äga tillämpning endast på aktiebrev som utfärdas efter det beslut om ändringen registrerats.

Ägare av aktiebrev, utfärdat före registreringen, kan för aktien utöva rätt att erhålla utdelningsbelopp eller handlingar som i 9 § första stycket anges först sedan han avlämnat aktiebrevet hos bolaget och blivit införd i aktiebok enligt 5 §. Bestämmelserna i 8 och 13 §§ är icke tillämpliga, förrän detta skett.

Beträffande aktie, på vilken brev utfärdats före registreringen men icke avlämnats till bolaget, får den äldre aktiebokens uppgifter överföras till aktiebok enligt 5 §, därvid skall anges att aktiebrev ej avlämnats. Sker ej överföring, skall i fråga om sådan aktie den äldre aktieboken alljämt utgöra aktiebok för bolaget.

1. Denna lag träder i kraft den
2. Från och med den får beslut fattas om ändring av bolagsordningen genom intagande däri av bestämmelse enligt 1 § att gälla från det lagen trätt i kraft. Registrering av beslutet får ske med anteckning i registret att ändringen skall gälla från dagen för lagens ikraftträdande.

**Förslag till lag
angående ändring i lagen den 14 september 1944 (nr 705) om aktiebolag**

Härigenom förordnas, att till lagen den 14 september 1944 om aktiebolag skall fogas en ny paragraf, 229 §, av nedan angiven lydelse.

229 §.

För vissa aktiebolag gäller lagen den _____ (nr _____) med särskilda bestämmelser för vissa bolag om aktiebrev och aktiebok m. m.

Denna lag träder i kraft den _____ .

Förslag till lag
angående ändring i lagen den 17 juni 1948 (nr 433) om försäkringsrörelse

Härigenom förordnas, att till lagen den 17 juni 1948 om försäkringsrörelse skall fogas en ny paragraf, 350 §, av nedan angiven lydelse.

350 §.

För vissa försäkringsaktiebolag gäller lagen den _____ (nr _____) med särskilda bestämmelser för vissa bolag om aktiebrev och aktiebok m. m.

Denna lag träder i kraft den _____ .

Förslag till lag
angående ändring i lagen den 31 mars 1955 (nr 183) om bankrörelse

Härigenom förordnas, att till lagen den 31 mars 1955 om bankrörelse skall fogas en ny paragraf, 195 §, av nedan angiven lydelse.

195 §.

För vissa bankaktiebolag gäller lagen den _____ (nr _____) med särskilda bestämmelser för vissa bolag om aktiebrev och aktiebok m. m.

Denna lag träder i kraft den _____ .

Förslag till lag om yrkesmässigt förande av aktiebok, m. m.

Härigenom förordnas som följer.

1 §.

Yrkesmässig verksamhet med ändamål att på uppdrag av aktiebolag, försäkringsaktiebolag eller bankaktiebolag föra aktiebok och andra förteckningar, som föreskrives i lagen den (nr) med särskilda bestämmelser för vissa bolag om aktiebrev och aktiebok m. m., eller underteckna aktiebrev och andra i 4 § nämnda lag angivna handlingar får, om ej annat följer av bestämmelse i lag, bedrivas endast av aktiebolag eller ekonomisk förening, som fått Konungens tillstånd därtill.

Sådant företag som nu sagts skall stå under tillsyn av bankinspektionen.

2 §.

Bankinspektionen skall övervaka att företaget i sin verksamhet ställer sig till efterrättelse de lagar och andra författningar, som avser sådant företag, liksom den bolagsordning eller föreningsstadga, som gäller för företaget samt de föreskrifter, som med stöd av bestämmelse i lag, bolagsordning eller föreningsstadga meddelats av bolagsstämma, föreningsstämma eller styrelse.

Det åligger inspektionen att även i övrigt med uppmärksamhet följa företagets verksamhet såvitt avser dess möjligheter att fullgöra sina åtaganden.

Inspektionen äger vid behov förordna en revisor att med övriga revisorer deltaga i granskningen av styrelsens och verkställande direktörens förvaltning samt företagets räkenskaper. Inspektionen kan när som helst återkalla förordnande som här avses och i stället utse ny revisor.

3 §.

Har någon, som äger företräda företaget, fattat beslut, som står i strid mot lag, bolagsordning eller föreningsstadga, får bankinspektionen förbjuda verkställighet av beslutet. Har sådant beslut verkställts, får inspektionen även förelägga styrelse eller verkställande direktör att göra rättelse, om det kan ske, samt att fullgöra vad styrelsen eller verkställande direktören åligger enligt lag, bolagsordning eller föreningsstadga. Inspektionen får dock icke meddela sådant föreläggande i fråga om föreskrifter, som givits i lag och vilkas överträdande är belagt med straff, utom beträffande innehållet av vinst- och förlusträkning eller balansräkning.

Även om avvikelser från lag, bolagsordning eller föreningsstadga icke skett, kan inspek-

tionen meddela de erinringar i fråga om företagets verksamhet, som inspektionen finner påkallade.

Om inspektionen finner behövt, får inspektionen meddela närmare föreskrifter om sättet för förande av företagets räkenskaper, om förvaring av värdehandlingar och om inventering av dessa.

Kan verksamheten till följd av allvarliga missförhållanden hos företagets ledning befaras komma att bli till skada för det allmänna, får inspektionen förelägga styrelsen att vidtaga de åtgärder som behövs för att komma till rätta med förhållandet. Underlåter vederbörande att ställa sig sådant föreläggande till efterrättelse, har inspektionen skyldighet att göra anmälan därom till Konungen, som äger förklara tillståndet till verksamhetens bedrivande förverkat.

4 §.

Det åligger företagets styrelse eller verkställande direktör att

när som helst för den befattningshavare hos bankinspektionen, som enligt av Konungen meddelade bestämmelser har att i sådant avseende företräda inspektionen, hålla företagets kassa och övriga tillgångar samt böcker, räkenskaper och andra handlingar tillgängliga för granskning;

när som helst för nämnda befattningshavare hålla utskrift av aktiebok eller annan förteckning, som föres för uppdragsgivares räkning, eller förvarade värdehandlingar och formulär tillgängliga för granskning;

vid tidpunkt som inspektionen bestämmer samt enligt formulär som inspektionen fastställer upprätta och till inspektionen insända översikter, utvisande företagets tillgångar och skulder, liksom uppgift om villkoren för tillhandahållande av tjänster åt uppdragsgivare;

så snart det kan ske, till inspektionen insända avskrift av styrelsens och verkställande direktörens förvaltningsberättelse jämte vinst- och förlusträkning samt balansräkning, revisionsberättelsen med tillhörande handlingar liksom protokoll över förhandlingarna vid bolagsstämma eller föreningsstämma; samt

jämväl i övrigt meddela inspektionen eller sådan befattningshavare där, som ovan sagts, alla de upplysningar rörande företaget, som de begär.

5 §.

Bankinspektionen äger förelägga vite vid meddelande av föreskrift eller förbud enligt denna lag.

6 §.

Talan mot bankinspektionens beslut enligt denna lag föres hos Konungen genom besvär. Inspektionens beslut skall lända till efterrättelse utan hinder av att talan däremot föres, om ej Konungen annorlunda förordnar.

7 §.

Styrelseledamot, likvidator eller befattningshavare hos företaget, vilken uppsåtligen eller av grov vårdslöshet till bankinspektionen eller den befattningshavare hos inspektionen som företräder denna meddelar oriktig eller vilseledande uppgift angående omständighet, varom det ålegat honom att lämna upplysning, dömes till böter eller fängelse.

8 §.

Driver någon sådan verksamhet som denna lag avser utan att vara berättigad därtill, dömes till böter eller fängelse.

9 §.

Till bestridande av kostnaden för bankinspektionens tillsyn skall varje företag, som omfattas av tillsynen, årligen erlägga bidrag. Närmare föreskrifter om fastställande och erläggande av bidrag meddelas av Konungen.

Revisor, som förordnats enligt 2 §, äger erhålla ersättning av företaget med belopp, som inspektionen bestämmer.

10 §.

Konungen eller myndighet som Konungen bestämmer äger meddela närmare föreskrifter om verksamhet av nu ifrågavarande slag.

Denna lag träder i kraft den

Förslag till kungörelse

om ändring i börsordningen för Stockholms fondbörs den 5 februari 1960 (nr 15)

Kungl. Maj:t har med stöd av 29 § lagen den 16 maj 1919 (nr 240) om fondkommissionsrörelse och fondbörsverksamhet medgivit, dels att 21 § börsordningen för Stockholms fondbörs den 5 februari 1960 (nr 15) skall erhålla ändrad lydelse på sätt nedan anges, dels att däri skall införas två nya paragrafer, 27 a och 27 b §§, av nedan angiven lydelse.

(Nuvarande lydelse)

(Föreslagen lydelse)

21 §.

Inregistrering må icke äga rum av:

aktier i bolag där aktiekapitalet understiger fem miljoner kronor eller motsvarande belopp i utländsk valuta enligt den växelkurs som gäller vid tiden för inregistreringsfrågans avgörande;

aktier tillhörande emission, vilken icke blivit till fullo inbetald eller för vilken aktiebrev eller, såvitt angår utländskt aktiebolag, mot aktiebrev svarande utländskt värdepapper ej utfärdats;

obligationer, partial- och förlagsbevis, därest nominella beloppet av det lån eller den del därav, som skall inregistreras, understiger fem miljoner kronor eller motsvarande belopp i utländsk valuta enligt den vid tiden för inregistreringsfrågans avgörande gällande växelkursen;

obligationer, partial- och förlagsbevis, om till desamma hörande förfallna kuponger icke äro infriade eller de för lånet ansvariga i övrigt icke fullgjort sina förpliktelser rörande ifrågavarande värdepapper;

Inregistrering må icke äga rum av:

1. aktier i bolag där aktiekapitalet understiger fem miljoner kronor eller motsvarande belopp i utländsk valuta enligt den växelkurs som gäller vid tiden för inregistreringsfrågans avgörande;

2. aktier i bolag, i vars bolagsordning icke intagits bestämmelse att lagen den (nr) med särskilda bestämmelser för vissa bolag om aktiebrev och aktiebok m. m. skall gälla för bolaget;

3. aktier tillhörande emission, vilken icke blivit till fullo inbetald eller för vilken aktiebrev eller, såvitt angår utländskt aktiebolag, mot aktiebrev svarande utländskt värdepapper ej utfärdats;

4. obligationer, partial- och förlagsbevis, därest nominella beloppet av det lån eller den del därav, som skall inregistreras, understiger fem miljoner kronor eller motsvarande belopp i utländsk valuta enligt den vid tiden för inregistreringsfrågans avgörande gällande växelkursen;

5. obligationer, partial- och förlagsbevis, om till desamma hörande förfallna kuponger icke äro infriade eller de för lånet ansvariga i övrigt icke fullgjort sina förpliktelser rörande ifrågavarande värdepapper;

(Nuvarande lydelse)

aktier, obligationer, partial- och förlagsbevis, därest utfärdaren inställt sina betalningar, försatts i konkurs eller trätt i likvidation.

(Förestagen lydelse)

6. aktier, obligationer, partial- och förlagsbevis, därest utfärdaren inställt sina betalningar, försatts i konkurs eller trätt i likvidation.

Börsstyrelsen äger medge undantag från tillämpning av bestämmelsen i första stycket 2.

27 a §.

Har bolag, vars aktier äro inregistrerade vid fondbörsen då lagen med särskilda bestämmelser för vissa bolag om aktiebrev och aktiebok m. m. träder i kraft, ej senast fem år från ikraftträdandet beslutat intaga bestämmelse i bolagsordningen att lagen skall gälla för bolaget, äger börsstyrelsen förelägga bolaget att inom viss tid fatta sådant beslut. Om bolaget underlåter att iakttaga föreläggandet, får börsstyrelsen meddela sådant beslut som sägs i 27 § första stycket.

27 b §.

Aktier i bolag, för vilket lagen med särskilda bestämmelser för vissa bolag om aktiebrev och aktiebok m. m. är tillämplig, få inregistreras vid fondbörsen utan hinder av vad i 19 § andra stycket 4., 21 och 25 §§ föreskrives rörande aktienummer, aktiebrev och kupong.

Sådant bolag skall, om bolaget utgivit fria aktier, inom den i 25 § stadgade fristen tillhandahålla börsstyrelsen uppgift om antalet sådana aktier.

Denna kungörelse träder i kraft den

1.1 Direktiven

Direktiven för fondbörsutredningen innefattas i yttrande till statsrådsprotokollet den 4 februari 1966 av chefen för finansdepartementet, statsrådet Sträng, och har följande lydelse.

Den svenska handeln med värdepapper sker i betydande omfattning på Stockholms fondbörs, som f. n. är landets enda fondbörs och verksam i nuvarande institutionella struktur sedan början av detta århundrade.

De grundläggande bestämmelserna om fondhandeln finns i lagen den 16 maj 1919 (nr 240) om fondkommissionsrörelse och fondbörsverksamhet. Under de drygt 45 år som lagen hittills gällt har den inte ändrats i hänseenden som är av intresse i förevarande sammanhang. Lagen bärs emellertid upp av tankegångar som delvis speglar en annan problematik än den fondhandeln möter i våra dagar. Det finns således enligt min uppfattning skäl till översyn av förslagsstiftningen. Jag föreslår därför att en utredning nu tillsätts med uppgift att göra en sådan översyn.

Beträffande omfattningen av denna översyn vill jag till en början allmänt framhålla att å ena sidan åtskilliga av de frågor som berör värdepappersmarknadens problematik faller utanför giltighetsområdet för lagen om fondkommissionsrörelse och fondbörsverksamhet. Å andra sidan innehåller denna lag bestämmelser som i och för sig inte bör omfattas av den nu föreslagna översynen. Jag syftar i sistnämnda hänseende på avsnittet om fondkommissionsrörelse.

Det centrala problemet för värdepappersmarknaden gäller marknadsföringsförhållandena, vilka utövar ett avgörande inflytande på kursbildning och likviditet inom systemet. All yrkesmässig kommissionshandel med fondepapper här i landet är underkastad tillstånds-

tvång. Däremot föreligger inte krav på att denna handel skall ske vid fondbörs. Fondbörs får i vårt land inte upprättas utan tillstånd av Kungl. Maj:t. Som redan nämnts finns f. n. endast en fondbörs i landet, nämligen Stockholms fondbörs. På fondbörsen omsattes under år 1965 totalt drygt 735,5 milj. kr. i aktier och 110,7 milj. kr. i obligationer. De på fondbörsen noterade kurserna offentliggörs omedelbart.

Fondbörsens ställning på värdepappersmarknaden ter sig något olika vad beträffar olika slag av värdepapper. Det finns här skäl att skilja mellan å ena sidan aktier samt å andra sidan övriga slag av allmänt förekommande värdepapper, nämligen obligationer och förlagsbevis.

Aktiemarknaden på Stockholms fondbörs omspänner f. n. så stor del av marknaden i de börsnoterade aktierna att börsen torde få anses vara ett effektivt kursbildningsorgan. Förutsättningarna för inregistrering av aktier på fondbörsen anges i en börsordning, som fastställs av Kungl. Maj:t för högst tio år i sänder. Nu gällande börsordning är fastställd den 5 februari 1960 (SFS 1960: 15, ändrad genom SFS 1962: 545). Inregistrering kan ske endast av aktier i bolag vars aktiekapital uppgår till minst 5 milj. kr. I övrigt framgår indirekt av bestämmelserna i börsordningen att en förutsättning för inregistrering är att aktierna utgör ett gott placeringsobjekt, för vilket en marknad existerar. För att kunna bedöma om förutsättningarna för inregistrering är uppfyllda kan börsstyrelsen från introduktionssökanden infordra alla de uppgifter som styrelsen finner erforderliga.

Kursbildningen på aktier innefattar ett komplicerat samspel av åtskilliga faktorer, av vilka vissa är mindre kända. Den viktigaste torde utan tvivel vara aktieköparnas förväntningar om företagets framtida utveckling. Dessa förväntningar utgörs av mer eller mindre välgrundade föreställningar om företagets ekonomiska

situation, framtidsutsikter, ledning m. m. Redan till den omständigheten att ett paper är börsnoterat torde vanligen knytas antaganden om aktiebolagets kvalitet, m. m. Allmänhetens möjligheter att få reella upplysningar i dessa hänseenden är emellertid bestämda genom de aktiebolagsrättsliga redovisningsreglerna. Som dessa nu är utformade finns på grund av behovet av konkurrensskydd och av andra skäl vissa begränsningar i aktiebolags skyldighet att lämna upplysning om sin verksamhet. Börsstyrelsen har visserligen befogenhet att avkräva såväl introduktionssökande som redan börsnoterat aktiebolag erforderliga uppgifter men styrelsen kan inte offentliggöra dessa på grund av nysnämnda regler. I samma mån som aktiemarknaden breddas, bl. a. genom tendenserna hos allmänheten till ökat aktiesparande, blir det allt angelägnare att förbättra möjligheterna till upplysningar om aktiebolagens ekonomiska situation och framtidsutsikter. På många håll i utlandet, i synnerhet i USA, har detta intresse tillgodosetts i stor utsträckning, inte bara av lagstiftaren utan även genom frivillig medverkan av fondbörserna. Utredningen bör ägna särskild uppmärksamhet åt detta spörsmål och föreslå lämpliga åtgärder till förbättrade upplysningar i ekonomiskt avseende om företag vilkas aktier börsnoteras. Det kan därvid bli erforderligt att företa ändringar i aktiebolagslagens redovisningsregler.

Utredningen bör uppmärksamma att intresset av ökad ekonomisk upplysning om aktiebolag kan kollidera med företagets intresse av börsregistrering. Utredningen bör således inte vara förhindrad att ta upp frågan om förbättrad ekonomisk upplysning även såvitt den avser aktiebolag utanför kretsen av börsintroducerade företag. Meningen är dock inte att utredningen skall göra en allmän översyn av de aktiebolagsrättsliga redovisningsreglerna. Tyngdpunkten bör förläggas till sådana aktiebolag för vilkas aktier en marknad kan förekomma. Av detta skäl bör utredningen undersöka möjligheten av att göra en gränsdragning mellan aktier som är föremål för marknadsmässig prissättning och övriga aktier.

Det hittills anförda bygger på den redan deklarerade uppfattningen att kunskap om ett aktiebolag har en mycket stor betydelse för kursbildningen på dess aktier. Därvid är inte bara upplysning om företagets verksamhet viktig. Även kunskap om ägarförhållandena kan ibland spela stor roll. F. n. stadgas skyldighet för aktiebolag att föra aktiebok. Denna torde emellertid i många fall vara helt otillfredsställande som kunskapskälla beträffande företagets ägarförhållanden. Orsakerna härtill är varierande. En viktig bidragande faktor torde vara att konsekvenserna av underlåten redovisning i aktieboken av äganderätten till aktier vanligen

inte ter sig olägliga vare sig för företaget eller den enskilda aktieägaren. Man bör emellertid inte bortse från de rent administrativa svårigheter som föreligger. Vissa av dessa sammanhänger med aktiebrevets civilrättsliga konstruktion. Utredningen bör ingående belysa det frågekomplex som här endast antytts. Ändamålet härmed bör, liksom beträffande spörsmålet om ökad ekonomisk upplysning, vara att lämna förslag till förbättring av allmänhetens insynsmöjligheter såvitt gäller aktiebolag, för vilkas aktier en marknad kan förekomma. Utredningen bör inte vara bunden av en lösning knuten till det nuvarande systemet med aktiebok. Olika uppslag bör prövas. Jag vill i sammanhanget erinra om att jag efter bemyndigande av Kungl. Maj:t den 26 februari 1965 tillkallat sju sakkunniga för att utreda frågan om rationalisering av svensk obligationsteknik. I direktiven uttalades bl. a. att, för det fall dessa sakkunniga finner lämpligt att föreslå inrättandet av ett särskilt inskrivningsinstitut, de samtidigt borde ha uppmärksamheten riktad på eventuella möjligheter till vidgade användningsområden för institutet inom ramen för verksamhetsfältet inskrivning av värdepappersinnehav. Den föreslagna utredningen bör, i samråd med kommittén för utredning av frågan om rationalisering av svensk obligationsteknik, ytterligare överväga möjligheterna att använda ett särskilt inskrivningsinstitut.

De spörsmål jag hittills behandlat tar sikte på åtgärder för förbättrad företagsinsyn. Jag har därvid uppehållit mig vid allmänhetens intressen i detta hänseende. De nuvarande begränsningarna i företagets upplysningskyldighet har tillkommit delvis som konkurrensskydd. Även andra skäl härtill föreligger. Utredningen bör givetvis överväga samtliga aspekter på insynsfrågorna.

I samband med behandlingen av insynsfrågorna bör utredningen pröva riktlinjerna för börsintroduktionen och avförande från notering av aktier.

Vad härefter beträffar fondbörsens ställning på obligations- och förlagslänemarknaden är förhållandena annorlunda. Praktiskt taget hela marknaden i räntebärande lån har sökt sig från börsen. Av samtliga fondkommissionärers obligationsomsättning år 1965 föll således endast 1,85 % på fondbörsen. En av anledningarna härtill torde vara strukturomvandlingen av obligationsmarknaden. De stora institutionella placerarna spelar i obligationshandeln en helt dominerande roll i förhållande till privatpersoner. Börsens egna noteringsregler har visat sig i någon mån ägnade att motverka obligationshandeln på börsen. Resultatet har blivit att börsens officiella obligationsnoteringar är ofullständiga eller ibland t. o. m. missvisande.

Frågan om obligationshandelns funktions-

sätt och mekanismer bör närmare kartläggas. Av de tidigare nämnda direktiven för den kommitté som har att utreda frågan om rationalisering av svensk obligationsteknik framgår att det är en uppgift för kommittén att beakta de konsekvenser för obligationsmarknaden som kan bli följden av att man inför vidgade möjligheter till inskrivning av obligationsinnehav. Detta synes förutsätta en viss undersökning av de frågor jag nu berört och som avser kursbildningen på obligationer. Det torde dock vara ovisst i vad mån nyssnämnda kommitté behöver ta upp frågan om fondbörsens ställning som kursbildande organ. Jag finner det önskvärt att obligationsmarknadens funktionssätt och mekanismer belyses så allsidigt som möjligt. Utredningen bör således – med utgångspunkt från börsens ställning som kursbildande organ på värdepappersmarknaden – förutsättningslöst analysera och diskutera detta ämne. Ett nära samarbete mellan nämnda kommitté och den nu föreslagna utredningen bör därvid äga rum.

Som framgår av det föregående kommer utredningen att få behandla frågor av omfattande natur vilka i grunden berör fondbörsens ställning och funktion. Det är då naturligt att utredningen även tar upp frågan om fondbörsens organisation och det därmed sammanhängande spörsmålet om huvudmannaskapet för börsen. En given utgångspunkt bör vara att börsverksamheten liksom hittills skall ha statlig auktorisation och representation. Det är svårt att nu förutse enligt vilka principer i övrigt fondbörsen i fortsättningen bör vara organiserad. Utredningen bör därvid ha fria händer att på grundval av sina överväganden i övriga frågor avge förslag till lämplig organisation.

Även tillsynsfrågan bör ägnas uppmärksamhet. Det bör naturligtvis inte komma i fråga att avskaffa den offentliga tillsynen. Utredningen bör emellertid undersöka möjligheten av att åt tillsynsmyndigheten anförtro vissa tillämpningsuppgifter. Finner utredningen möjligt att framlägga förslag om gränsdragning mellan aktier, som är föremål för marknadsmässig prissättning, samt andra aktier, kan som exempel på en lämplig tillämpningsuppgift nämnas prövningen av en sådan gränsdragningsfråga.

Utredningen bör inte underlåta att belysa de kostnader för det allmänna som kan föranledas av dess förslag, särskilt såvitt gäller organisations- och tillsynsfrågorna. Om utredningen föreslår inrättande eller utnyttjande av ett särskilt inskrivningsinstitut för värdepappersinnehav bör naturligtvis även de härmed förenade kostnadsaspekterna belysas i den mån så inte sker på annat håll, exempelvis av den kommitté som skall utreda frågan om rationalisering av svensk obligationsteknik.

Vad jag anfört om omfattningen av utredningens verksamhet är inte uttömmande. Utred-

ningsuppdraget är vittgående och berör, som jag redan framhållit, i vissa avseenden grundläggande frågor beträffande värdepappersmarknadens funktion. Utredningen bör således inom den allmänna ram som bestäms av syftet med utredningen ha rätt att, utöver de ämnen som jag här omnämnt, ta upp de frågor som utredningen kan möta och framlägga därav betingade förslag. Inom utredningens ämnesområde bör därvid även ligga frågor som har samband med den internationella handeln med värdepapper.

Utredningsuppdraget har, som delvis framgår av det redan anförda, nära anknytning till ämnen som behandlas av andra utredningar. Förutom den kommitté som skall utreda frågan om rationalisering av svensk obligationsteknik vill jag nämna också koncentrationsutredningen och utredningen för översyn av bokföringslagen, vilka från skilda utgångspunkter kan komma att beröra frågor av betydelse för spörsmålet om företagsyn. Vidare vill jag erinra om aktiebolagsutredningen, som medverkar vid utarbetandet av en enhetlig nordisk aktiebolagslagstiftning. Den nu föreslagna utredningen bör i erforderlig omfattning samråda med dessa utredningar. Utredningen bör även beakta de internationella erfarenheter som på senaste tid gjorts på fondhandelsområdet.

1.2 Skrivelse från Svenska bankföreningen den 15 februari 1967 och Kungl. Maj:t:s beslut den 17 mars 1967

Svenska bankföreningen hemställde i skrivelse till Kungl. Maj:t den 15 februari 1967 att Kungl. Maj:t måtte uppdraga åt fondbörsutredningen att efter samråd med aktiebolagsutredningen och obligationsteknikkommittén utarbeta förslag till lagstiftning med syfte att åstadkomma ett rationellare aktiehanteringssystem. Bankföreningen hemställde vidare att Kungl. Maj:t skulle förordna att denna lagstiftningsfråga skulle tas upp till särskild och skyndsam prövning, utan avvaktande av slutbehandlingen av alla de problemkomplex som de tre kommittéerna har att utreda.

Genom beslut den 17 mars 1967 förordnade Kungl. Maj:t att bankföreningens skrivelse skulle överlämnas till fondbörsutredningen för att – efter samråd med aktiebolagsutredningen och obligationsteknikkommittén – tas i övervägande vid fullgörandet av utredningsuppdraget.

Ur bankföreningens skrivelse återges följande.

Den teknik som i dag används när det gäller att lösa de praktiska problemen i samband med aktietransaktioner är i hög grad betingad av föreskrifter i aktiebolagslagen. Dessa föreskrifter härstammar i stor utsträckning från tider då aktiebolagen i allmänhet hade relativt begränsad storlek och rörligheten i det ekonomiska livet var jämförelsevis låg. Numera har dessa förhållanden radikalt förändrats, och som följd därav har allvarliga svårigheter uppstått, framför allt vid betalande av utdelning, genomförande av fond- och nyemissioner samt utsändande till aktieägarna av årsredogörelser och andra meddelanden.

I många av våra bolag har antalet aktiebrev med tillhörande kupongark redan blivit utomordentligt stort. Stocken av utelöpande aktiebrev befinner sig dessutom i stark tillväxt eftersom bolagen successivt ökar sina aktiekapital. Den fysiska hanteringen av dessa pappersmängder, som i stor omfattning ankommer på bankerna, ställer stigande krav på utrymmen och arbetskraft, vilka det blir allt svårare att tillgodose. Betalning av utdelningar mot avlämnande av miljontals kuponger föranleder ett oerhört omfattande arbete på många händer, och detsamma gäller avstämpling av aktiemantlar samt utgivning av interimsbevis och nya aktiebrev i samband med emissioner. Allt detta arbete måste utföras manuellt och fordrar stor noggrannhet men är samtidigt enformigt och trötande. Svårigheterna att anskaffa personal för ändamålet har därför, även oavsett kostnaderna, blivit alltmera utpräglade. Det är inte för mycket sagt att situationen inom överskådlig tid torde komma att bli prekär.

Ansvällningen av aktiematerialet är naturligtvis ingenting unikt för Sverige, utan utvecklingen har varit densamma i utlandet. I så gott som alla högindustrialiserade länder har därför vidtagits särskilda arrangemang för att rationalisera aktiehanteringen. Därvid har man, enligt vad bankföreningen vid studier konstaterat, kunnat uppnå mycket beaktansvärda resultat.

Det sålunda anförda ger enligt bankföreningens mening uppenbart vid handen att *en reform på aktieområdet bör genomföras* även i vårt land. Genom en förändrad teknik skulle det bli möjligt att verksamt begränsa kostnaderna för aktiehanteringen, som för närvarande är utomordentligt höga.

De grundläggande problem som det gäller att lösa hänför sig till följande aktiviteter: förändring av ägarregister; betalandet av utdelning; genomförandet av ny- och fondemissioner; handeln med aktier; och

utsändandet av meddelanden till aktieägarna beträffande emissioner, stämmor etc.

Om man vill helt utnyttja den moderna tekniken alla möjligheter för att på effektivaste sätt utföra dessa hanteringsuppgifter torde mycket tala för att man borde övergå till ett system utan aktiebrev. I detta nya system skulle man så långt möjligt arbeta utan några papper och med en teknik, där primäruppgifterna återfanns i en dataanläggnings magnetminnen. Transaktionerna skulle materialisera sig för aktieägarna i form av debiteringar och krediteringar av konton.

Bankföreningen har emellertid kommit fram till den uppfattningen, att det icke vore lämpligt att nu eftersträva en lösning av detta slag. Skälen härtill är följande.

För det första skulle en sådan omläggning kräva genomgripande förändringar av fundamentala bestämmelser i aktiebolagslagen. Detta skulle bli en mycket tidskrävande uppgift.

Vidare skulle omläggningen inte medföra några påtagliga fördelar för den stora grupp aktiebolag vilkas aktier inte går i den allmänna handeln. Dessa bolags aktiehanteringsproblem kan lösas väl så effektivt med mer traditionella metoder.

Och slutligen skulle ett aktiebrevlöst system vålla svårigheter för de företag, vilkas aktier är introducerade på utländska börser eller ändock i större omfattning ligger på utländska händer.

Bankföreningen anser därför att *man bör behålla aktiebrevens och deras juridiska karaktär* av överlåtbara värdepapper. Gällande regel att äganderätt övergår – respektive pantsättning fullbordas – genom transport plus besittning bör alltså lämnas orubbad.

För att rationalisering skall kunna genomföras i de bolag där detta verkligen är motiverat är det *emellertid* nödvändigt att de *rättigheter gentemot bolaget* som tillkommer aktieägarna kan *anknytas*, icke till innehavet av aktiebrevet (eller en kupong), utan *till registrering*.¹ Bolag som så önskar bör sålunda få möjlighet att med befriande verkan betala utdelning samt utleverera fondaktier, teckningsrätter o. d. till den som är hos bolaget registrerad såsom aktieägare. Ett stadgande härom bör införas i aktiebolagslagen, och samtidigt bör sådan ändring ske, att kravet på avstämpling vid emissioner ej längre blir obligatoriskt.

Dessutom erfordras vissa ytterligare lagändringar beträffande bolag som begagnar systemet med registrering såsom rättighetsgrundande faktum.

Något registreringstvång bör enligt bankföreningens mening ej behöva föreskrivas. Den

¹ Möjligen bör undantag göras för anspråk som tillkommit i samband med utskiftning.

som förvärvar en aktie kommer ändock att ha ett så starkt intresse att få förvärvet registrerat att man kan räkna med att omedelbar registrering kommer att ingå som ett normalt led i aktieomsättningen.

För att vinna säkerhet för att utdelning ej blir feldirigerad därför att ett förvärv ej hunnit registreras bör det emellertid föreskrivas att utdelning ej får utbetalas förrän viss tid efter bolagsstämman. Dessutom torde det behövas ett stadgande som hindrar att förvärv som sker under nämnda tidsfrist leder till att gamle ägaren går miste om sin utdelning.

Motsvarande bestämmelser bör meddelas rörande utsändning av fondaktier och teckningsrättsbevis.

Speciella svårigheter vid utdelning och emissioner kan uppkomma, om aktier förvärvats av flera såsom samägare eller av en ensam person med förbehåll att avkastningen skall tillkomma en annan. Det synes därför lämpligen böra föreskrivas att registreringsanmälan till bolaget om sådant förvärv skall vara åtföljd av skriftliga – av samtliga rättsägare underskrivna – instruktioner vart utdelning, fondaktier och teckningsrättsbevis m. m. skall sändas. Bolaget bör också åläggas att göra anteckning om dessa instruktioner.

Vid pantsättning av aktier måste kreditgivaren ha möjlighet att få eventuella fondaktier, utdelningar etc. levererade till sig. Det bör därför stadgas skyldighet för bolaget att göra anteckning om pantsättning, därest sådan anmäles av registrerad aktieägare eller av panthavare som företer skriftligt vitsord från aktieägaren.

Ett system, där rätten till utdelning och deltagande i emissioner är anknuten till registrering, kan i praktiken knappast fungera tillfredsställande, om registreringen sker i en aktiebok som är upplagd i enlighet med nu gällande regler. Genom lagändring bör därför öppnas möjlighet att i stället för sådan bok föra en *aktieägarförteckning* där varje ägares innehav redovisas i ett sammanhang. I samband därmed bör det bli tillåtet att frångå regeln om att varje aktie skall ha ett visst ordningsnummer. Likaså bör eftergift medges från kravet att frågor om registrering skall prövas av styrelsen.

Aktieägarförteckningen bör, liksom nu är fallet med aktieboken, vara offentlig, men det bör medgivnas att den föres på datamaskin och framtages i för människor läsbar form endast när så påkallas. I praktiken torde läsbar utskrift främst bli behövlig när det gäller att upprätta röstlängd för bolagsstämma. För att därvid inte tidsnöd skall uppkomma är det önskvärt att den tid, som i bolagsordning maximalt får bestämmas för förhandsanmälan till bolagsstämma, utsträcker från nuvarande

tre dagar till förslagsvis en vecka. Som en konsekvens härav kan det måhända bli erforderligt med en förlängning även av den tid inom vilken stämma skall kungöras.

Också i reglerna om *aktiebrevens innehåll* bör vissa ändringar vidtagas.

Såsom ovan nämnts på tal om aktieägarförteckningen bör det ej längre obligatoriskt krävas att varje aktie skall ha ett visst ordningsnummer. Undantag måste följaktligen medges även från stadgandet att aktiebrev skall ange ordningsnummer på den eller de aktier varpå brevet lyder. Däremot bör aktiebrevens sannolikt numreras i löpande följd allteftersom de utges.

Från rationaliseringssynpunkt är det vidare önskvärt att varje aktieägares innehav kan samlas i så få aktiebrev som möjligt. Vid aktie-teckning i anslutning till bolagets bildande eller i samband med nyemission bör hela det antal aktier som tecknats av en viss person sammanföras i ett enda brev, och på motsvarande sätt bör förfaras vid fondemission. Detta måste leda till att vid överlåtelser av aktier mycket ofta kommer att uppstå ett behov av att »växla» ett aktiebrev i flera sådana. Sannolikt kommer det att visa sig praktiskt att vid alla aktieöverlåtelser rutinmässigt makulera säljarens aktiebrev när transaktionen anmäles för registrering och i stället utställa ett nytt aktiebrev till köparen och ett annat till säljaren på den restpost han kan ha behållit. För att en sådan rutin inte skall förhindras bör de bolag som knyter aktieägar rättigheterna till registrering fritagas från skyldigheten att vid utbyte av aktiebrev förse det nya brevet med uppgift om att det trätt i stället för ett äldre brev och om dagen för dettas utfärdande.

Ett annat rationaliseringsönskemål är att aktiebrev skall kunna framställas med hjälp av datamaskin. För att möjliggöra detta bör bestämmelserna om underskrift av aktiebrev ändras.

I ett aktiehanteringssystem av det slag som ovan skisserats kommer handeln med aktier att bli något mera omständlig än för närvarande, eftersom det i praktiken blir nödvändigt att registrera varje förvärv och sannolikt också att samtidigt utfärda nya aktiebrev. Dessa nackdelar kan emellertid i stor utsträckning undvikas genom att införa ett arrangemang med »*samregistratorer*».

Detta arrangemang bör närmare bestämt innebära att enskilda aktieägare kan deponera sina aktiebrev hos en för ändamålet auktoriserad institution och samtidigt bemyndiga denna att låta hos bolaget registrera aktierna på sig men med angivande av att det skett för deponents räkning. Därigenom möjliggöres, att handel mellan deponenterna hos en och samma

samregistrator sedan kan försiggå utan att någon omregistrering eller någon omskrivning av aktiebrev behöver ske. Avvecklingen av transaktionerna kan nämligen klaras genom bokföringsåtgärder i form av debiteringar och krediteringar av deponenternas konton.

En ytterligare fördel blir att samregistratorn kan i en enda post uppbära all den utdelning som tillkommer dess deponenter och sedan fördela beloppet mellan dem. Ett motsvarande förfaringsätt kan också komma till användning vid fond- och nyemissioner.

Däremot bör samregistrator ej få utöva rösträtt, utan denna bör vara förbehållen deponenterna själva. Det bör därför åligga samregistratorn att föra förteckning över deponenterna och deras aktieinnehav. Denna bör betraktas som en specifikation till bolagets aktieägarförteckning, och ett exemplar av deponentförteckningen bör följaktligen överlämnas till bolaget när bolagsstämma skall äga rum eller någon begär att få ta del av aktieägarförteckningen.

För att tillskapa legal grund för samregistratornsinstitutionen bör i aktiebolagslagen stadgas, att aktie får registreras och aktiebrev utställas på visst företag »för deponenters räkning», under förutsättning att företaget auktoriserats såsom samregistrator. I samband därmed bör anges vem som skall meddela auktorisation. Befogenheten därtill synes lämpligen kunna tilläggas Kungl. Maj:t eller myndighet som Kungl. Maj:t bestämmer. Slutligen torde föreskrifter böra meddelas om rösträtten för deponenterna samt om skyldigheten att föra deponentförteckning och vid behov tillhandahålla bolaget utskrift av denna.

I den mån ytterligare bestämmelser om samregistratorns verksamhet skulle finnas erforderliga, torde dessa kunna meddelas i särskild författning.

Vid övergången till ett system med registrering som villkor för utövande av åtminstone flertalet aktieägar rättigheter mot bolaget bör enligt bankföreningens mening utelöpande aktiemantlar och kupongark i berörda bolag indragas och ersättas med nya aktiebrev. Det torde därför vara lämpligt att meddela regler om hur det skall förfaras därest sådant utbyte icke kan genomföras i full utsträckning.

Därjämte bör jämkning ske av en del *detaljbestämmelser* rörande kungörande av emissioner m. m. Skyldigheten att använda rekommenderade brev för vissa meddelanden till aktieägarna bör upphävas.

Slutligen måste nya regler utarbetas om *deklarationskontrollen* i samband med lyftande av utdelningar. Det torde vara lämpligt att kontrolluppgifter får framställas av bolaget samtidigt som utdelningsbeloppen remitteras ut. Detta kräver ändring i taxerings- och ku-

pongskatteförordningarna.

För att ge en mera konkret föreställning om hur en reform enligt ovan angivna riktlinjer kommer att påverka aktiehanteringen vill bankföreningen framföra följande synpunkter på det nya systemets tillämpning i praktiken.

För det stora flertalet aktiebolag, vilka har ett fåtal aktieägare, blir situationen oförändrad.

De större aktiebolagen – i första hand de börsnoterade – vinner den fördelen att de kan betala utdelning och genomföra emissioner på ett väsentligt enklare och billigare sätt än för närvarande. Dessutom får de tillgång till en aktuell och lätthanterlig förteckning över sina aktieägare. I den mån de så önskar kan de uppdra åt institutioner med tillgång till dataanläggningar och vana vid aktiehantering att för deras räkning föra aktieägarregistret samt ombesörja utdelningsbetalningar, emissioner och utsändningar till aktieägarna av årsredogörelser och andra meddelanden. Inom bankföreningen pågår för närvarande utredningar rörande möjligheterna att bilda en värdepapperscentral för utförande av sådana uppdrag.

Offentlighetsintresset blir bättre tillgodosett än hittills, ty full insyn kan vinnas i de aktuella ägarförhållandena även i de bolag, där detta på grund av deras storlek för närvarande möter svårigheter. Om aktieägarregistret förs på datamaskin, torde det emellertid vara rimligt att den, som vill ta del av registret på annan tidpunkt än vid bolagsstämma, får betala en mindre avgift som ersättning för kostnaderna för att framtaga registret i läsbar form.

För den enskilda aktieägaren bortfaller behovet av kupongklippning och bevakning av emissioner. Han kan lita på att utdelningar, fondaktier och teckningsrätter automatiskt kommer honom tillhanda.

Handeln med aktier blir däremot något mera komplicerad än nu, eftersom ett förvärv regelmässigt måste föranleda registrering och sannolikt också utskrivande av nya aktiebrev.

Såsom redan nämnts kan emellertid dessa olägenheter i stor utsträckning undgå i den mån aktier läggs i depå hos samregistratorer. Det kan antagas att så kommer att ske i icke obetydlig omfattning. Samregistratorerna kommer nämligen att kunna erbjuda aktieägarna att sköta deras aktier till väsentligt lägre kostnader än som är möjligt när fråga är om vanligt notariatförvar. Detta beror bl. a. på att en samregistrator ej behöver hålla en särskild depå för varje deponent, utan kan utbyta alla deponerade aktiebrev i ett visst bolag mot ett enda brev. Vidare kommer sannolikt köp- och säljuppdrag ofta att kunna fullgöras genom debiteringar och krediteringar av deponenter-

nas konton. Därvid kan datateknikens landvinningar utnyttjas.

Den som låtit samregistrera aktier kommer givetvis att kunna frånträda det därom träffade avtalet när helst han så önskar. Han får då ut ett nytt aktiebrev på sitt innehav, ställt i hans eget namn.

Härutöver vill bankföreningen i samregistreringsfrågan framhålla, att antalet samregistratorer bör vara ganska snävt begränsat, ty eljest blir enheterna för små för att man skall kunna uppnå de tekniska fördelar som man eftersträvar med konstruktionen. För auktorisation som samregistrator bör krävas erfarenhet av aktiehantering och ekonomisk soliditet. Det torde vara naturligt att de institutioner, som yrkesmässigt sysslar med fondhandel på börsen, i första hand får ifrågakomma för sådan auktorisation.

1.3 Uppdelning av utredningsarbetet

Beträffande direktiven kan man – bortsett från vissa spörsmål som gäller obligationsmarknaden – urskilja två större frågekomplex, varav det första rör kännedomen om större aktiebolags ägarförhållanden och ekonomiska situation, det andra fondbörsens funktion och organisation m. m.

Genom Kungl. Maj:ts i det föregående avsnittet refererade beslut den 17 mars 1967 har vi fått i uppdrag att även överväga förslag till lösning av tekniska problem inom värdepappershandeln vilka sammanhänger men den i fysisk mening svällande värdepappersvolymen. Som bankföreningen framhållit i sin framställning till Kungl. Maj:t synes dessa problem accentueras genom kapitalmarknadens snabba tillväxt och dessutom vara av mycket stor ekonomisk betydelse. Denna delfråga har synts oss på ett naturligt sätt kunna behandlas för sig och vi har sålunda tagit upp densamma till behandling i föreliggande delbetänkande.

1.4 Uppdragets samband med andra pågående utredningar m. m.

Vid årsskiftet 1967/68 fanns det ca 76 500 aktiebolag inregistrerade hos patent- och re-

gistreringsverket. (Någon uppskattning hur många bland dessa som ej driver någon verksamhet har dock inte skett.)

Vid 1967 års utgång hade 110 bolag aktier inregistrerade på Stockholms fondbörs och ytterligare ett fyrtiotal får sina aktier noterade på Svenska fondhandlareföreningens kurslista. Det sammanlagda nominella aktiekapitalet på de börsnoterade aktierna utgjorde då ca 9,7 miljarder och kursvärdet ca 21 miljarder kr. De på fondhandlareföreningens lista upptagna svenska aktierna med ett nominellt aktiekapital om tillsammans ca 0,8 miljarder kr. hade samtidigt ett kursvärde av tillhoppa ca 1,3 miljarder kr. (Betr. denna lista, se även framställningen under 2.13.)

Till följd av den livliga emissionsverksamhet som tidvis förekommit, särskilt under det senaste decenniet, har värdepappersvolymen markant ökat och svårigheterna att med tillgängliga lokaler och för ändamålet disponibel arbetskraft klara hanteringen därav har blivit ett växande problem för såväl de emitterande företagen och deras medhjälpare vid det tekniska handhavandet av emissioner som för fondhandeln och placerarna. Det tryck som den antydda utvecklingen alstrat har lett till initiativ på skilda håll för att åstadkomma rationaliseringar.

Frågor, som berör rättsliga och tekniska förhållanden i fråga om värdepapper, har på senare tid behandlats av olika statliga utredningar. Även inom det enskilda näringslivet har man företagit utredningar på detta område.

Aktiebolagsutredningen (betr. direktiv m. m. se Riksdagsberättelsen 1961: Ju 39 och 1963: Ju 31) har att i samråd med motsvarande utredningar i de övriga nordiska länderna utarbeta förslag till en enhetlig nordisk aktiebolagslagstiftning och måste därvid ta ställning även till värdepappersrättsliga frågor. Medan aktiebolagsutredningen avser en reform av en, juridiskt och allmänt sett, genomgripande natur, är emellertid de övriga utredningar som här avses av mera speciell karaktär. *Obligationsteknikkommittén* skall enligt sina direktiv (Riksdagsberättelsen 1966: Fi 31) utreda

frågan om rationalisering av svensk obligationsteknik.

Till följd av att vårt uppdrag avsett vissa centrala aktiebolagsrättsliga frågor, har samråd ägt rum med aktiebolagsutredningen. Det har därvid tett sig särskilt angeläget att planera arbetet så att fondbörsutredningen vid fullföljandet av sitt uppdrag om möjligt kunde ta hänsyn till det pågående arbetet på nordisk rättsgemenskap inom aktiebolagsrätten.

Överläggningar har även ägt rum med obligationsteknikkommittén. Därvid har man särskilt uppmärksammat intresset att vid utformandet av förslag till värdepappersrättsliga regler möjliggöra utnyttjande av modern kontorsteknik och beakta de organisatoriska former vari värdepappersmarknaden framdeles kan antas komma att fungera.

Förslaget synes komma att beröra tillämpningen av taxeringsförordningen den 23 november 1956 (nr 623) och förordningen den 12 februari 1943 (nr 44) om kupongskatt. Då därmed sammanhängande frågor emellertid ej får anses ligga inom fondbörsutredningens direktiv, utan kräver särskild behandling, har de icke föranlett närmare överväganden eller förslag i det föreliggande betänkandet. Vi är emellertid medvetna om att dessa frågor måste lösas och samordnas med vårt förslag innan detta kan realiseras.

2.1 *Vissa allmänna drag i den aktiebolagsrättsliga lagstiftningen*

Grunden för den svenska associationsrättsliga lagstiftningen utgörs av AL och denna lag har stått som förebild för senare lagstiftning på detta fält. FL och BL har i stort sett samma utformning som AL. De lagrum vi har anledning att närmare uppehålla oss vid i detta betänkande är sålunda i det närmaste helt lika. Vid följande redogörelse för gällande aktiebolagsrättsliga lagstiftning kommer därför endast AL att citeras och refereras, om inte rättsläget är väsentligt annorlunda på FL:s och BL:s område.

2.2 *De grundläggande reglerna om aktiebrev och aktiebok*

Bolag har en principiell skyldighet att utfärda *aktiebrev* (3 § sista stycket AL). Så länge ej aktieägare begär att aktiebrev utfärdas, kan ett bolag dock underlåta utfärdande. Att avstå från att utfärda aktiebrev har emellertid av naturliga skäl hittills aldrig varit aktuellt i bolag, där andelarna redan från början varit spridda på många ägare och alltså kunnat förväntas bli föremål för marknadsmässig omsättning.

Aktiebrevet skall ställas till viss man (namnaktier), där ej Konungen eller myndighet som Konungen förordnar för sär-

skilt fall medger, att de får ställas till innehavaren (innehavaraktier); enligt kungörelsen den 21 oktober 1955 (nr 575) om prövning av vissa ärenden rörande aktiebolag och ekonomiska föreningar handläggs och prövas sådana ärenden av kommerskollegium. Bland de på Stockholms fondbörs f. n. introducerade bolagen förekommer innehavaraktier bara i ett enda (Telefonaktiebolaget LM Ericsson). Medgivande att utställa innehavaraktiebrev torde enbart lämnas om aktierna är avsedda att spridas i utlandet. Om ett bolags aktier får ställas till innehavaren, är detta enligt 2 § första stycket 1916 års inskränkingslag förhindrat att utan Kungl. Maj:ts tillstånd förvärva fast egendom m. m. i landet. I fråga om aktiebrevet i bank- och försäkringsaktiebolag föreligger ej ens möjlighet att lämna dispens att utfärda innehavaraktier.

Aktiebrev skall undertecknas av bolagets styrelse ehuru namnteckningar för samtliga styrelseledamöter numera får återges i faksimil. Brev torde ej kunna utfärdas av ombud för ett bolag med stöd av fullmakt (34 § första stycket jfrt med 35 § första och andra styckena AL).

Aktierna i ett bolag skall lyda på lika belopp. Varje aktie skall, annorlunda uttryckt, ha samma nominella värde. Huvudregeln är att detta ej skall understiga 50 kr. Med Kungl. Maj:ts medgivande kan dock mindre belopp, lägst 10 kr. tillåtas, vilket dock numera torde vara mindre ak-

tuellt. Därjämte är lägre belopp än 50 kr. tillåtna för mindre bolag (3 § första stycket AL).

Enligt 8 § andra stycket FL är 50 kr. minimibeloppet för aktie i försäkringsbolag, medan BL ej innehåller stadgande om något sådant belopp. I allmänhet uppgår det nominella beloppet för börsintroducerade försäkrings- och bankaktier numera till 100 kr.

Av de på börsen introducerade bolagen har flertalet 100 kr. som nominellt aktiebelopp, medan ett tjugotal har 50 kr. Det f. n. lägsta nominella aktievärdet på börslistan, 25 kr., förekommer i blott ett fall.

Rådande bruk att utställa aktiebrev i skilda standardvalörer (en, fem eller tio aktier etc.) grundar sig på sedvana, ej på någon föreskrift i AL eller något annat författningsrum.

Det förekommer att bolag, vars aktier är introducerade på utländsk börs, förser sina aktiebrev med parallelltext på något av världsspråken.

Av de i AL (39 §) givna föreskrifterna om *aktiebok* kan följande framhållas.

Aktieboken får bestå av betryggande lösblads- eller kortsystem, en möjlighet som också utnyttjas av samtliga större bolag. I denna »bok» skall aktierna upptas i nummerföljd med uppgift på den person som ursprungligen tecknat aktie liksom på varje person som anmält och styrkt att han förvärvat äganderätt till aktie.

Såvitt gäller namnaktie, utgör införelse i aktieboken en förutsättning för att aktieägaren skall bli berättigad att utöva sin medbestämmanderätt i bolaget genom att delta i bolagsstämman och rösta (114 § första stycket). För att kunna åtnjuta vissa direkt ekonomiska rättigheter, som aktieinnehavet i övrigt kan medföra för aktieägaren, fordras att denne legitimerar sig genom att förete aktiebrevet för påskrift. Detta måste sålunda ske vid utövande av företrädesrätt att teckna nya aktier och vid utbekommande av fondaktier (56 § andra stycket och 64 § 2 mom. fjärde stycket), vid aktieinlösen eller återbetalning av aktiekapital (65 § sista stycket och 66 § 2 mom. andra stycket) samt vid utskiftning i anledning av likvida-

tion (164 § andra stycket).

I fråga om innehavaraktier saknar införelse i aktieboken den verkan, att vederbörande blir legitimerad såsom aktieägare. Äganderätten får alltså även när det gäller utövande av rösträtt styrkas på annat sätt, t. ex. genom företeende av aktiebrevet (114 § första stycket).

Aktieboken skall hållas »tillgänglig för envar som vill taga kännedom om densamma» (39 § 1 mom. sista stycket). Den skall dessutom hållas tillgänglig på bolagsstämma (118 § första stycket).

2.3 *Aktiebokens historiska utveckling och funktion. Sammanhanget mellan aktiebok och aktiebrev*

Efter den redogörelse som ovan lämnats för några grundläggande rättsregler angående aktiebrev och aktiebok finns anledning att, under beaktande av vissa drag i den historiska utvecklingen på området, något dröja vid hur den praktiska verksamheten ter sig. I den första allmänna lagstiftningen i Sverige angående aktiebolag, nämligen 1848 års förordning om aktiebolag, föreskrevs i fråga om aktiebok att »genom bolagsordningen bestämmes, huru aktierna hos bolagets styrelse inregistreras och huru skeende förändringar i aktierätten antecknas» (4 §). Det stadgades icke sällan att denna registerbok skulle hållas »tillgänglig för envar, som därom önskar taga kännedom». Denna genom ett antal bolagsordningar utbildade praxis lagfästes sedermera genom föreskrift i 1895 års aktiebolagslag (47 § sista stycket) och har sedan via 1910 års aktiebolagslag (28 § sista stycket) övertagits av AL.

En aktiebok upptar i löpande ordning *aktiernas nummer* samt innehåller för varje sådant nummer uppgift om aktieägarna i bolaget.

I bolag med ringa aktieantal medger aktieboken jämförelsevis lätt en överblick över aktiernas fördelning på olika aktieägare. I fråga om större bolag – såsom de vilkas aktier är börsnoterade eller i varje fall

spridda bland allmänheten – kan antalet aktieägare uppgå till flera tiotusental. I fråga om dessa bolag är det däremot tydligt att aktieboken ej förmår ge en sådan överblick. Anteckningarna om en aktieägars aktieinnehav kan vara fördelade över hela aktieboken. Att märka är även att, som redan berörts, aktiebokens ägaruppgifter i stor utsträckning är inaktuella, eftersom i regel enbart aktieägare som önskar utöva rösträtt eller mottaga meddelanden från bolaget låter registrera sig.

Större bolag lägger därför ofta upp ett *internt personregister* bl. a. för att kunna kontrollera röstlängden vid bolagsstämman. Material för sådan, icke föreskriven registrering kan bolaget erhålla, förutom i samband med att aktieägare självmant anmäler aktie för notering i aktieboken, från de särskilda utdelningsuppgifterna för kungskatten (jfr härom närmare i det följande under avsnitt 2.8). I samband med att aktieägare deltar i ny- och fondemission ifyller de också en till bolaget ställd anmälningsedel, från vilken bolaget kan erhålla aktuella uppgifter om aktieägarnas namn och adresser. Aktieägarregistren är vederbörande bolags privata handlingar som inte berörs av reglerna om aktiebokens offentlighet. Någon skyldighet att låta utomstående få del därav föreligger sålunda inte.

Aktiebrev på namnaktie är vid utgivandet ställt på den person som tecknat den eller de aktier som brevet avser. Aktieboken anger alltså denna persons namn liksom även namnet på den som ursprungligen tecknat innehavarktier där sådana förekommer.

Överlåtelse av namnaktiebrev sker på det sättet att den till vilken brevet är ställt förser det med transport antingen till namngiven förvärvare eller in blanco samt överlämnar brevet till förvärvaren. Vidare överlåtelse verkställs på motsvarande sätt; finns blancoindossament på brevet, kan överlåtelse ske med stöd av detta (jfr 36 § AL). **Motsvarande** gäller vid pantsättning.

Flertalet av de aktiebrev som omsätts inom fondhandeln torde cirkulera efter att ha blivit indosserade in blanco, alltså utan

angivande av ny innehavares namn. Detta innebär att, sedan den person, i vars namn aktiebrevet ursprungligen blivit utställt, påtecknat en överlåtelse in blanco och överlåtit aktiebrevet men senare ägare varken tillfogat sitt eget namn eller transporterat brevet på annan, aktiebrevet i detta skick kan finnas i cirkulation i årtionden. Anledning för en förvärvare av ett dylikt aktiebrev att låta registrera sig såsom ägare förekommer dock ibland. Uppkommer en dylik anledning och leder den till registrering, sker alltså en förändring av den nyss skildrade, av aktieägens anonymitet gentemot bolaget präglade, situationen. Detta kan tänkas bli fallet, om en aktieägare önskar tillförsäkra sig att få de meddelanden som bolag enligt AL är skyldiga att utsända, t. ex. angående nyemissioner (54 §) eller i praktiken brukar utsända, t. ex. årsredovisningar och delårsrapporter. I fråga om årsredovisningen är bolag (enligt 121 § andra stycket AL) dessutom skyldigt att översända denna »till aktieägare som med uppgivande av postadress anhåller därom». Det inträffar ofta, att en innehavare av flera aktiebrev för att tillgodose sitt intresse av att få meddelanden låter registrera sig i aktieboken för blott ett enda aktiebrev. Registrering av en aktieägars hela innehav blir aktuell för aktieägare som avser att utöva sin rösträtt på bolagsstämman (114 § första stycket). Införing i aktieboken aktualiseras även i samband med att aktie kommer att ägas av omyndig. Den bank, där aktiebrev deponeeras, är därvid pliktig ombesörja inregistrering [2 § första stycket 1) lagen den 27 juni 1924 (nr 322) om vård av omyndigs värdehandlingar].

2.4 *Vissa speciella regler om aktiebokens innehåll*

Vid förandet av aktieboken skall bolag enligt 39 § AL kontrollera riktigheten av aktieförvärv. Vid förvärv på grund av överlåtelse, t. ex. köp, får bolaget dock i regel ej vågra att införa den som enligt de närmare reglerna i 39 § 2 mom. framstår som formellt legiti-

merad. Bolaget skall bl. a. också kontrollera att förvärvet inte är ogiltigt till följd av bestämmelserna i 1916 års inskränkingslag.

Innan ägare av namnaktiebrev blivit införd i aktieboken, anses han ej vara legitimerad gentemot bolaget såsom ägare av aktien (39 § 2 mom. tredje stycket). Så länge en aktieägare ännu inte blivit registrerad saknar han rösträtt. Men han skulle också sakna rätt att föra talan mot bolagsstämmebeslut på någon av de i 138 § 1 mom. AL angivna grunderna, om inte genom detta lagrum dylik rätt blivit tillerkänd även »den som förmår visa, att styrelsen obehörigen vägrat att införa honom såsom aktieägare i aktieboken».

Om det genom ett i bolagsordningen intaget förbehåll gjorts inskränkning i rätten för utländska och därmed jämställda rättssubjekt att förvärva aktie i bolaget skall (enligt 180 § sista stycket AL) i aktieboken vid varje aktie anmärkas, om den omfattas av förbehållet (dvs. är bunden) eller icke (dvs. är fri).

2.5 Utgivande av aktiebrev. Stämpelskatt

Såsom förut omtalats, innehåller 3 § sista stycket AL det stadgandet att bolag skall utfärda aktiebrev på sina aktier. Detta innebär att aktiebolag måste utfärda aktiebrev, när det påkallas av aktieägare. I motsatt fall behöver aktiebrev ej utfärdas. Det ligger i sakens natur att bolag med många aktieägare, i synnerhet bolag, vars aktier omsätts i fondhandeln, i praktiken aldrig underlåter att utfärda aktiebrev till sina aktieägare.

Av börsordningen (2 § jfrd med 19 och 21 §§) framgår att inregistrering av aktier vid Stockholms fondbörs f. n. endast kan avse sådana aktier för vilka aktiebrev utgetts.

Enligt stämpelskatteförordningen den 21 maj 1964 (nr 308) skall vid bildande av aktiebolag och vid ökning av aktiekapitalet stämpelskatt erläggas för aktie. Skattskyldigheten fullgörs med stöd av ett deklarationsförfarande. Någon stämpelbeläggning av själva aktiebrevet sker numera inte (19 §

första stycket, 27 § andra stycket a/ och 38 § första stycket).

2.6 Förbehåll om inskränkning i rätten att förvärva aktier m. m.

I börsbolagen innehåller bolagsordningen f. n. oftast (i överensstämmelse med föreskrifterna i 1916 års inskränkingslag) förbud för utlänningar och andra s. k. förbjudna rättssubjekt att teckna eller förvärva mer än viss andel, vanligen högst 20 %, av ett bolags aktiekapital. Flertalet aktiebrev i bolaget kommer då att avse aktier som är förbehållna svenska tillåtna rättssubjekt (bundna aktier). Förbehållet skall framgå av varje aktiebrev som avser bunden aktie (180 § första stycket AL). Detta innebär, att det ej räcker att på aktiebrevet återge den bestämmelse i bolagsordningen, vari utlänningsförbehållet stadgas. Det krävs dessutom att det av den särskilda texten på aktiebrevet skall framgå att just den aktie som brevet avser, träffas av förbehållet. I praktiken brukar man – förutom genom att nyss angivna krav iaktas – informera aktiebrevens innehavare genom att även tydligt förse breven med resp. ordet fri eller bunden (på fleraktiebrev: fria, bundna).

Det nu sagda rör fall, där det finns både fria och bundna aktier. Om samtliga aktier i ett bolag träffas av utlänningsklausul, är det tillräckligt att på alla aktiebreven återge det ifrågavarande stadgandet i bolagsordningen. Inte heller brukar man i dylika fall på aktiebreven utskryva ordet bunden (bundna).

För bankaktier finns i BL ett generellt förvärvsförbud för utlänningar, vilket skall finnas angivet på varje aktiebrev (18 § och 23 § andra stycket). Då det alltså ej förekommer några aktier som undgår att träffas av inskränkningen, har man beträffande bankaktiebrev ej ansett sig ha anledning att markera dem med ordet bunden (bundna).

Även andra föreskrifter i aktiebolagslagstiftningen ger uttryck för en princip att förbehåll som inskränker eller eljest kan antas påverka aktiernas omsättningsbarhet

skall komma till klart uttryck på aktiebrevet. Om hembudsskyldighet föreligger eller aktier skall kunna inlösas, skall detta sålunda anges (34 § andra stycket jfrt med 65 och 70 §§ AL). Här bör i klarhetens intresse tilläggas att hembudsskyldighet enligt börsstyrelsens praxis inte får vara föreskriven för sådana aktier som noteras på börser. Samma praxis lär numera tillämpas även av Svenska fondhandlareföreningen rörande aktier som introduceras på dess förutnämnda kurslista. (Jfr härom framställningen under 2.13.) Om bank utgett inlösningsbara preferensaktier, måste ifrågavarande förbehåll återges i alla därav berörda aktiebrev (23 § andra stycket jfrt med 45 § BL).

2.7 Utdelningskuponger

Någon skyldighet för bolag att utfärda kuponger, mot företeende av vilka utdelningen kan lyftas, finns ej stadgad i AL. Bolag, vars aktier är spridda bland många aktieägare, förser dock av praktiska skäl aktiebrevet med kupongark, som biläggs aktiebrevet. Kupongarket förses med en s. k. talong. Aktiebrevet och därtill hörande talong jämte kuponger bär samtliga samma aktienummer. Talongens uppgift är att, sedan samtliga kuponger i ett ark förbrukats, legitimera aktieägaren till nytt kupongark. Denne slipper därigenom förete aktiebrevet. Talongen saknar i övrigt sådana rättsverkningar som tillkommer löpande värdepapper. Några författningsbestämmelser beträffande talonger förekommer ej.

Utdelning på aktier lyfts sålunda regelmässigt mot företeende av kupong. Det krävs i praktiken ej att aktieägaren är införd i aktieboken för rätt att uppbära utdelningen. Bolag är dock oförhindrat att genom bestämmelse i bolagsordningen göra införing i aktieboken till förutsättning för att ägaren till en namnaktie skall få uppbära sin utdelning. Men det är inte brukligt att ha sådana bestämmelser i bolagsordningen.

Utdelningskupongernas värdepapperskaraktär vilar på föreskrifterna i SkL (24 §). Om intet annat bestämts i bolagsordningen,

gäller att innehavaren är legitimerad att uppbära det utdelningsbelopp som enligt bolagsstämans beslut skall utbetalas mot avlämnande av kupong med visst nummer (eller visst årtal). En kupong likställs alltså i ett väsentligt hänseende med skuldebrev som är ställt till innehavaren (jfr t. ex. 13 § första stycket SkL), även om denna likställighet ej aktualiseras, förrän bolaget i vederbörlig ordning fattat beslut om utdelning av den vinst som kupongen avser. Denna skuldebrevskaraktär inträder redan på grundval av det fattade beslutet, oavsett att utdelningen ännu ej förfallit till betalning eller att utdelningsbeslutet ännu ej vunnit laga kraft. I praktiken tillgår det bland de börsintroducerade bolagen numera på det sättet att utdelning får lyftas närmaste bankdag efter den, då bolagsstämman fastställt hur stor del av vinsten som skall utdelas till aktieägarna. Undantagsvis erfordras flera beslut från bolagets sida för att utdelning skall utbetalas, nämligen i de fall bolaget fördelar utdelningsbeloppet att förfalla till betalning vid skilda tillfällen under räkenskapsåret, t. ex. en del i anslutning till den ordinarie bolagsstämman och återstoden mot slutet av räkenskapsåret. Vid sist angivna tillfälle beslutar styrelsen på grundval av tidigare erhållet bemyndigande av bolagsstämman.

Till följd av den i 25 § SkL givna särskilda preskriptionsregeln förlorar kuponger sin giltighet efter tre år räknat från den bestämda förfallodagen (jfr dock även framställningen under 2.12).

2.8 Kupongskatt

Bakgrunden till kupongskatten, som tillkom år 1943, är i stort sett följande. De som var bosatta här i riket erlade normalt skatt för samtliga sina inkomster, häri inbegripna utdelningar på svenska aktier. Dessa personer var också skyldiga att till ledning för inkomsttaxeringen avlämna självdeklarationer. Även de som var bosatta utomlands var skyldiga att erlägga skatt i Sverige för aktieutdelningar. De hade också att avlämna självdeklarationer upptagande

dessa utdelningar.

I detta sammanhang bör erinras om att källskattesystemet infördes genom 1945 års uppborädsförordning.

Av lättförklarliga skäl var det enklare för skattemyndigheterna att kontrollera dem som var bosatta här i landet än övriga. Vidare var det lättare att få här bosatta att avge deklARATIONER liksom att företa tvångsåtgärder. Möjligheterna att företa motsvarande åtgärder mot utomlands bosatta var tämligen begränsade. Man hade konstaterat att utomlands bosatta personer, både svenskar och utlänningar, kunde undgå skattskyldighet genom att helt enkelt underlåta att uppge sina inkomster. Vidare hade man uppmärksammat bruket av bulvaner. Det kunde vara lönsamt för en person med hög marginalsatt att före utdelningen sälja aktiekuponger till en som hade lägre marginalsatt. Endast den senare skulle skylta i skattesammanhang.

För att komma till rätta med missförhållandena införde man förordningen den 12 februari 1943 (nr 44) om kupongskatt. Enligt 1 § denna förordning skall kupongskatt erläggas för den som är bosatt utomlands och för den som genom annat fång än arv eller testamente förvärvat rätt till utdelning utan att också ha förvärvat aktien. Kupongskatten utgår i stället för statlig inkomstskatt. De personer som är skattskyldiga enligt kupongskatteförordningen kan också vara skyldiga erlagga skatt på grundval av årlig taxering. De kan alltså bli dubbelt skattskyldiga. Detta har också förutsetts av lagstiftaren.

Den som presenterar en aktiekupong för inlösen skall jämlikt 43 § 1 mom. taxeringsförordningen den 23 november 1956 (nr 623) fylla i särskild utdelningsuppgift. Formulär 18 b (blå blankett) används, när kupongskatt skall utgå. Formulär 18 a (vit blankett) kommer till användning, då utdelningen skall gå fri från kupongskatt. I princip skall den som lyfter utdelningen beskattas härför vid den årliga taxeringen. Förutsättning för att formulär 18 a skall komma till användning är att följande två frågor kan besvaras jakande.

1. Var den utdelningsberättigade ägare av aktien/aktierna, när utdelningen först blev tillgänglig för lyftning?

2. Har den utdelningsberättigade varit stadigvarande bosatt i Sverige, när utdelningen först blev tillgänglig för lyftning och oavbrutet där- efter?

Kuponger till börsnoterade aktier inlöses regelmässigt hos bankerna. Dessa mottar – efter viss granskning – utdelningsuppgifterna. 18 a-uppgifterna sänds från banken vidare till vederbörande bolag, vanligen i samband med bankens redovisning till bolaget av inlösta kuponger. Har 18 b-uppgift avgetts, drar banken före utbetalning till kunden av 30 % av utdelningen i kupongskatt (2 §). Kuponger, utdelningsuppgifter och avdragen kupongskatt redovisas sedan till bolaget.

För handläggning av kupongskatteärenden finns ett centralt statligt organ, kupongskattekontoret (3 § andra stycket). Detta är knutet till taxeringsavdelningen hos länsstyrelsen i Stockholms län. Dess föreståndare sköter löpande expeditionella göromål. Beslutande organ är kupongskattenämnden, bestående av tre ledamöter utsedda av Kungl. Maj:t (3 § första stycket).

Bolagen har att redovisa kupongskatten till kupongskattekontoret. I princip skall bolagen redovisa (innehålla) kupongskatt för all sådan utdelning där det inte kan visas att aktieägarna inte är skyldiga erlagga kupongskatt. Kupongskatt skall alltså i princip utgå, där man ej kan bevisa motsatsen genom att förete formulär 18 a.

Bolagen är skyldiga att betala in kupongskatt, vanligen i två etapper. Första gången inbetalning skall ske, är inom 30 dagar efter den dag, då utdelning blev tillgänglig för lyftning (5 §). Då inskränker sig inbetalningsskyldigheten till att bolagen levererar kupongskatt för vad som bevisligen är skattepliktigt, dvs. för utdelning, där aktieägarna avlämnat uppgifter enligt formulär 18 b. Andra gången är senast fyra månader efter den dag, då utdelningen blivit tillgänglig för lyftning. Då är skyldigheten utsträckt, så att bolagen måste betala kupongskatt för all beslutad utdelning, i den mån

man ej kan visa att kupongskatt ej skall utgå. Vid båda redovisningstillfällena skall bolagen överlämna mottagna utdelningsuppgifter enligt 18 a och 18 b till kupongskattekontoret.

Det är långtifrån säkert att samtliga kuponger och formulär kommit in till ett bolag inom nyss angivna fyramånadersfrist. Kommer uppgifter in senare och visar det sig att kupongskatt ej borde ha innehållits, får bolaget efter ansökan tillbaka för mycket levererad skatt (6 §).

Även en enskild aktieägare kan i vissa fall få restitution. Frågan är då ofta om tillämpning av dubbelbeskattningsavtal. Sverige har f. n. slutit 32 sådana avtal. Dessutom gäller avtalsreglering med 17 stater som under senare tid erhållit självständighet. Avtalsbestämmelserna kan variera. Stundom stadgas, att kupongskatt endast skall utgå till Sverige, något som ej innebär någon komplikation i det hänseende varom nu är fråga. I andra fall kan exempelvis stadgas, att skatt bara skall utgå till det andra landet eller ock att skatten skall delas mellan länderna, vilket kan innebära att den svenska kupongskatten endast skall utgå med 15 mot eljest 30 %.

Restitution av kupongskatt sker i betydande omfattning. Enligt uppgift från kupongskattekontoret inflöt under 1967 i sådan skatt 21,5 milj. kr. och restituerades 10,2 milj. kr.

Utdelningsuppgifterna granskas hos kupongskattekontoret. De sänds därefter via länsstyrelserna och de lokala skattemyndigheterna ut till taxeringsnämnderna, vilka använder dem som kontrolluppgifter vid den årliga taxeringen.

2.9 Utdelning och kapitalökning

Utdelning skall beslutas av ordinarie bolagsstämma (126 § 1 mom. första stycket AL). Denna hålles inom tid som bolagsordningen anger (8 § första stycket, 8. AL) och infaller alltså ungefär på samma datum varje år. Utbetalning av utdelning mot viss kupong brukar i det helt övervägande antalet fall ske en gång om året och

i omedelbar anslutning till den ordinarie stämman. Det är f. n. mycket sällsynt på den svenska marknaden att utdelningsbetalningen uppdelas på flera tillfällen per år. I USA är det däremot vanligt med kvartalsbetalning.

Fondemission, som skall verkställas genom överföring av besparade vinstmedel till aktiekapitalet (enligt 64 § 1 mom. första stycket AL), kan ej beslutas förrän man på ordinarie bolagsstämma fastställt balansräkningen för föregående räkenskapsår och fattat beslut i anledning av föreliggande vinst enligt balansräkningen. *Fondemission* av detta slag kan alltså ej beslutas på bolagsstämma, som inträffar efter det föregående räkenskapsårets utgång men före den ordinarie stämman. Normalt är det också den ordinarie stämman som beslutar en sådan *fondemission*. Men det inträffar att en extra bolagsstämma senare under året, dvs. efter ordinarie stämma, fattar sådant beslut om kapitalökning i fall då disponibla vinstmedel finns.

Enligt 100 § 2 mom. AL kan vid fastställande av balansräkning uppskrivning ske av värdet på anläggningstillgång, om det belopp varmed uppskrivning sker används antingen a) till erforderlig avskrivning på värdet av andra anläggningstillgångar eller b) till ökning av aktiekapitalet genom *fondemission*. Beslut om sådan ökning måste fattas i samband med fastställandet av balansräkningen och alltså på ordinarie bolagsstämma (jfr 126 § 1 mom. första stycket AL). – I motsats till AL tillåter varken FL eller BL att för *fondemission* tages i anspråk belopp varmed uppskrivning sker.

I fråga om *nyemission* kan två olika fall förekomma.

Det ena fallet inträffar, när beslut fattas av ordinarie eller extra bolagsstämma (48 § första och andra styckena AL). Den extra stämman kan vara tidigare eller senare än den ordinarie. Det andra fallet är, då styrelsen beslutar nyteckning under förutsättning av bolagsstämmans godkännande (63 § första stycket AL). Denna ordning brukar begagnas, när det är angeläget att skyndsamt genomföra en kapitalökning.

2.10 Förfarandet vid ny- och fondemission

Under detta avsnitt skall redovisas, hur emissionsbeslut verkställs.

Först skall tillvägagångssättet vid *nyemission* beskrivas. En lämplig utgångspunkt kan därvid vara regeln om bolags skyldighet att offentliggöra beslut härom, nämligen genom att dels införa kungörelse i Post- och inrikes tidningar och tidning inom den ort, där styrelsen har sitt säte, dels med rekommenderade brev skicka underrättelse till »varje aktieägare, om vars postadress upplysning utan väsentlig omgång eller tidsutdräkt kan inhämtas» (54 § AL).

Den sist angivna skyldigheten fullgörs på det sättet att rekommenderat brev tillställs envar som är införd som ägare till en viss aktie i aktieboken. Man följer således de data som är införda i böckerna. Eftersom långtifrån alla aktieförvärv registreras, blir resultatet att ett betydande antal av de utsända underrättelsebrevnen når ägare, som redan sålt sina aktier. De blir också ofta obeställbara på grund av adressuppgifternas inaktualitet.

Förutom genom att iakttas det av lagen påbjudna kungörelse- och underrättelseförfarandet och ev. särskilda bestämmelser om meddelanden enligt olika bolagsordningar brukar de bolag, vilkas aktier är noterade på Stockholms fondbörs eller upptagna på Svenska fondhandlareföreningens lista, sprida kännedom om beslutade aktieemissioner genom annonsering i de större dagstidningarna och i den ekonomiska fackpressen. I sammanhanget förtjänar även framhållas att i sådana bolag beslut om kapitalökning genom nyteckning eller fondemission tillhör det slags företagsekonomiska förhållanden som regelbundet uppmärksammas och kommenteras av såväl dags- som fackpress.

Denna skyldighet att offentliggöra beslutad kapitalökning äger samband med den tvingande regeln i 55 § AL om företrädesrätt för aktieägare att teckna nya aktier vid sådan nyemission där betalningen för de nytecknade aktierna skall erläggas i penningar (s. k. kontantemission i motsats till apportemission). Rätten till nyteckning förfaller om

den inte utnyttjas inom föreskriven tid.

Reglerna om företeende av och påskrift på de tidigare utgivna aktiebrevnen (56 §) avser att normera sättet att verkställa fördelningen av rätten till deltagande i en nyemission. Berättigade att nyteckna aktier blir de förutvarande aktieägarna och andra personer som från aktieägare förvärvat dennes rättighet att teckna en andel av det nya kapitalet.

Om den företrädesrätt till teckning av ny aktie, som tillkommer en aktieägare, till följd av emissionsvillkoren motsvarar endast en del av en ny aktie, är aktieägaren berättigad erhålla s. k. *teckningsrättsbevis*. Ett dylikt bevis är oftast ställt på innehavaren (jfr 35 § sista stycket). Mot avlämnande av sådana bevis till det antal som enligt emissionsvillkoren erfordras för rätt att delta i nyteckningen får sedan aktieägaren, eller annan som förvärvat teckningsrättsbevis, verkställa teckning. För att teckningsrättsbevis skall utfärdas, fordras att aktieägaren företer det aktiebrev, varpå rätten att delta i nyteckningen grundas. Bolaget å sin sida måste förse det gamla aktiebrevet med påskrift att teckningsrättsbevis utlämnats. Genom detta förfaringsätt förhindras att företrädesrätten till nyteckning, avsiktligt eller av misstag, utnyttjas flera gånger under emissionstiden. Likaså kan den som efter överlåtelse eller pantsättning får aktiebrevet i besittning genast se huruvida det utnyttjats i en viss emission. Även i sådana fall, då företrädesrätten för en tidigare aktie avser teckning av *en eller flera* nya aktier, brukar teckningsrättsbevis utfärdas för att förenkla överlåtelse av teckningsrätten. – Det som av lagen benämns påskrift verkställs i fråga om aktier, som är spridda bland allmänheten, genom att varje aktiebrev åsätts en stämpel som utvisar att teckningsrätten blivit utnyttjad. Denna påstämpling görs vanligen av den bank, åt vilken bolaget uppdragit att ombesörja emissionen.

Efter verkställd teckning av en eller flera nya aktier får tecknaren i regel ett på hans namn utfärdat *teckningsbevis* (35 § andra stycket). Erlagd betalning kvitteras på beviset. När de nya aktierna blivit tryckta, i

fråga om börsnoterade aktier vanligen ca ett halvår efter teckningstidens utgång, utlämnas de till aktieägarna mot avlämnande av teckningsbevis.

I fråga om genomförandet av *fondemission* gäller i stort sett samma regler som de vilka avser nyemission. Skiljaktigheterna är i huvudsak följande.

Principen om aktieägarnas rätt att få det antal fondaktier som svarar mot vederbörandes andel i det förutvarande aktiekapitalet kommer till uttryck i 64 § 1 mom. fjärde stycket. Även vid fondemissioner är det i praktiken brukligt att utsända personliga meddelanden till de i aktieboken registrerade ägarna, ehuru någon skyldighet därtill ej föreskrivs. Det stadgas blott att bolag skall kungöra fondemission, dvs. införa kungörelse därom i tidningarna på samma sätt som gäller vid nyemissioner (64 § 2 mom. första stycket jfrt med 54 §). Denna skillnad beror på att en aktieägars rätt att delta i en fondemission enligt AL aldrig utslocknar. Detta är ju naturligt, då bolagets tillgångar ej ökar. Det är blott en fördelning av dem på ett större antal aktier. Rätten kan alltså göras gällande även lång tid efter det att fondemissionen blivit vederbörligen beslutad. I bolagens beslut om nyemission skall däremot **anges** en viss tid, lägst en månad från kungörelsedagen, **inom** vilken aktieägarna får delta i nyteckningen (49 § första stycket 4.). En aktieägare, som ej observerat kungörelse om nyemission och som ej heller nås av ett personligt meddelande därom, riskerar alltså att förlora sin rätt att teckna. Det är mot denna bakgrund man får se det förhållandet, att bolagen vid nyemissioner har skyldighet att utsända personliga meddelanden till sina aktieägare och att göra detta på ett bevisligt sätt, med rekommenderade brev, men att något motsvarande åliggande ej existerar vid fondemissioner.

Reglerna om aktiebrevets företeende och förseende med påskrift återfinns för fondemissionsfallet i 64 § 2 mom. sista stycket. De *delbevis* som därvid utfärdas utgör en motsvarighet till teckningsrättsbevisen (64 § 1 mom. sista stycket jfrt m. 35 § sista stycket) och utställs vanligen till innehavaren.

AL har inte i anslutning till reglerna om fondemission skapat någon värdehandling motsvarande teckningsbevis. Man har därför i praktiken sett sig föranlåten att konstruera ett särskilt *bevis på fondaktier* med samma praktiska funktion som teckningsbevis.

Samtliga de här angivna slagen av värdehandlingar, som utges i samband med verkställandet av ny- och fondemissioner, är överlåtbara och omsätts i fondhandeln. AL saknar någon för dessa bevis gemensam benämning. De kommer i fortsättningen att benämnas *emissionsbevis*.

2.11 Aktiebrev i praktiken. Antal och utformning

Man har vid mitten av 1960-talet uppskattat det sammanlagda antalet utelöpande aktiebrev i de börsregistrerade bolagen till minst ca 23 miljoner. Detta innebär 23 miljoner firsidiga aktiebrev jämte lika många kupongark. Numera tillverkas aktiebrev vanligen i A4-format men beträffande äldre bolag kan formatet variera. Det är svårt att i siffror ange hur aktiebrev fördelar sig på olika valörer. Förhållandena varierar starkt från bolag till bolag. Några bolag, vilka aktier kanske ursprungligen ägts av en begränsad krets, har ett relativt stort antal högre valörer i cirkulation, medan andra bolag fördelat sitt aktiekapital på aktiebrev av både högre och lägre valörer i syfte att underlätta omsättningen på marknaden. Erfarenhetsmässigt brukar aktiebrevsantalet i ett börsnoterat bolag fördela sig med ca 35 % på aktiebrev å en aktie och med ca 65 % på fleraktiebrev.

Den tekniska framställningen av aktiebrev och kupongark är i fråga om de större bolagen kostnadskrävande. Detta beror på de speciella krav som under hand utbildat sig beträffande papperskvalitet och tryckertekniskt utförande, allt i syfte att åstadkomma aktiebrev som skall vara svåra att förfälska och därjämte stilmässigt tilltalande.

2.12 Dödning och utbyte av aktiebrev m. m.

Enligt lagen den 8 april 1927 (nr 85) om dödande av förkommen handling kan en sådan »handling, vars företeende utgör villkor för rätt att kräva betalning eller påkalla fullgörande av annan förpliktelse», dödas genom beslut av domstol, när det kan antas »att handlingen förstörts eller eljest förkommit - - -» (1 § första stycket). Ansökan görs av den som förlorat handlingen. Innan beslut kan meddelas, skall ett kungörelseförfarande äga rum för att ej någon okänd innehavare av handlingen skall förlora sin rätt. Sålunda skall annons införas i Post- och inrikes tidningars första nummer för januari, april, juli eller oktober. Vidare skall en tid av minst ett år avvaktas för att man skall förvissa sig om att den förkomna handlingen ej presenteras (6 §).

Till handlingar som kan dödas enligt nämnda lag hör *aktiebrev, teckningsbevis, delbevis och bevis å fondaktier*. Dödande av teckningsrättsbevis är i praktiken meningslöst, då dylika bevis har sin giltighetstid begränsad till den period av oftast ca sex veckor, under vilken företrädesrätt att teckna nya aktier skall utövas (49 § första stycket 4. AL).

Till de dödningsbara handlingarna hör enligt lagen också *utdelningskuponger*. I 25 § andra stycket SkL anvisas dock ett enklare förfarande, varigenom den som förlorat en kupong kan bevara sin rätt. Denne skall före utgången av kupongens treåriga giltighetstid hos bolaget anmäla förlusten och blir sedan betalningsberättigad, när nämnda tid förflutit utan att någon annan företett kupongen. De allmänna reglerna i 1927 års lag blir på grund av kostnaderna för dödningsförfarandet i praktiken oftast inte användbara. Bestämmelsen i SkL är å andra sidan betungande för större bolag med många aktieägare. Flertalet stora bolag har nämligen numera upphört att sortera inlösta kuponger.

Huruvida *talong* omfattas av 1927 års lag är oklart. Då ansökan om dödning av förkomna kuponger med tillhörande talong

gjorts, har domstolen stundom beslutat döda visst kupongark, som i beslutet beskrivits såsom omfattande talong jämte bestämda kuponger.

När en handling blivit dödad med tillämpning av 1927 års lag, skall ny handling svarande mot den dödade utfärdas. Aktiebrev etc. som utfärdats i stället för dödad handling skall innehålla uppgift därom (38 § första stycket AL).

Nytt aktiebrev kan utges i utbyte mot gammalt även i andra fall än som nu nämnts, nämligen dels vid växling, dvs. då brev lydande på flera aktier växlas mot flera brev, vart och ett lydande på lägre antal aktier, eller omvänt, och dels då aktieägare i stället för ett skadat aktiebrev erhåller ett nytt. I dylika fall skall det nya aktiebrevet innehålla uppgift om att det trätt i stället för ett äldre samt om dagen för utfärdandet av det äldre aktiebrevet. Detta skall av bolaget makuleras i betryggande ordning (38 § andra stycket).

2.13 Börsnoterade aktier och aktier som noteras på Svenska fondhandlareföreningens lista

En del bolag skapar genom att sprida sina aktier på många händer en marknad för aktierna och därmed en grund för ytterligare uppbyggande av sitt aktiekapital. Dessa bolag etablerar regelmässigt kontakt med ifrågavarande del av kapitalmarknaden genom att låta registrera sitt aktiekapital eller väsentlig del därav på Stockholms fondbörs.

Enligt 21 § 1 p. börsordningen får inregistrering inte äga rum av »aktier i bolag där aktiekapitalet understiger fem milj. kr. eller motsvarande belopp i utländsk valuta - - -». Härmed avses storleken av det nominella aktiekapitalet, inte till äventyrs minimibeloppet för det aktuella marknadsvärdet på de avsedda aktierna. Det i börsordningen angivna, nominella minimikapitalet har successivt anpassats till penningvärdesutvecklingen, senast år 1960, då minimibeloppet höjdes från tre till fem milj. kr.

Vid börsstyrelsens prövning av ärenden angående börsinregistrering spelar spridningen av aktierna på marknaden en viss roll. En antydning om att denna synpunkt bör beaktas återfinnes i börsordningen 19 § andra stycket 3. Däri föreskrivs, att ansökan om inregistrering av aktier skall åtföljas av uppgift om det antal aktier som vunnit spridning bland allmänheten samt ungefärliga antalet aktieägare. Det ankommer på börsstyrelsen att utforma lämpliga normer för bedömandet av i vad mån aktierna fått en sådan spridning att förutsättning för börsintroduktion föreligger. Enligt vad vi inhämtat kan man numera i allmänhet räkna med att kravet ligger vid inemot 1 000 ägare av en s. k. *börspost*, dvs. den av börsstyrelsen fastställda minimikvantitet i papperet som kan bli föremål för officiell kursställning vid fondbörsen; därutöver ser man helst att det finns ytterligare några tusental smärre innehav. Börsstyrelsen synes dock ej vilja ställa kravet på spridning i direkt relation till storleken av det aktiekapital som skall inregistreras på börsen. Spridningskravet kan, relativt sett, sänkas om det inregistrerade kapitalet är mycket stort.

I princip gäller AL i sin helhet för alla bolag oavsett deras storlek. I några få avseenden har dock i denna lag införts kriterier som har avseende på bolags varierande storlek. Ett av dessa återfinns i 77 § första stycket, som föreskriver att styrelsen skall bestå av minst tre ledamöter, om aktiekapitalet överstiger, eller enligt bolagsordningen kan överstiga, 500 000 kr. Ett annat kriterium, som i detta sammanhang är av intresse, utgörs av stadgandet om revisors kvalifikationer. Det föreskrivs i 107 § 1 mom. andra stycket att, om aktiekapitalet eller maximikapitalet enligt bolagsordningen uppgår till 2 milj. kr. eller mer, eller om bolagets aktier eller av bolaget utgivna obligationer är föremål för notering på svensk fondbörs, minst en av bolagets revisorer skall vara auktoriserad revisor.

Ingen av de nämnda beloppsgränserna, 500 000 och 2 milj. kr., är dock särskilt ägnad att utskilja de bolag som på grund av sin storlek erfar hanteringssvårigheter be-

träffande sin aktieadministration eller vilkas aktiebok till följd därav blir oöverskådlig.

Det finns på den svenska aktiemarknaden ytterligare ett forum för notering av aktier, nämligen Svenska fondhandlareföreningens lista. I denna noteras kurserna på ett antal svenska aktier (jämte några utländska) som visserligen inte är börsnoterade (i Sverige) men som ändå är föremål för handel. Listan publiceras varje börsdag. Föreningen är en yrkesorganisation av fondkommissionärer. Förutsättningarna för att bolag skall få sina aktier noterade på nämnda lista är ej fastställda. Prövningen är fri men såsom framgår av det följande tar man viss hänsyn till de principer som gäller för inregistrering på börsen. På listan noteras f. n. aktier i ett fyrtiotal svenska bolag. Det största av dem har ett aktiekapital på 100 milj. kr., det minsta på mindre än 2 milj. kr. Ett drygt tjugotal av dessa bolag har aktiekapital understigande 10 milj. kr. Antalet omsatta aktier av dem som upptagits på listan meddelas i denna, där det är fråga om avslut avseende minst en »börspost»; fondhandlareföreningens styrelse har under senare år börjat tillämpa detta begrepp även beträffande de på föreningens lista upptagna bolagen. Det har ej sällan inträffat att bolag, vars aktier under en viss tid noterats på fondhandlareföreningens lista, sedermera begärt börsintroduktion. Ofta har de visat sig uppfylla förutsättningarna för börsnotering och sålunda kunnat överföras till den officiella börslistan. På så sätt kan notering på fondhandlarlistan utgöra ett förstadium till börsintroduktion. Under senare år har enligt uppgift fondhandlareföreningen vid upptagande av nya bolag till notering på sin lista brukat hävda krav av liknande beskaffenhet som börsstyrelsen beträffande på fondbörsen registrerade bolag. Denna praxis är dock ej så gammal att man med utgångspunkt från det förhållandet att en aktie är noterad på fondhandlareföreningens lista kan dra någon närmare slutsats om vederbörande bolags storlek eller spridningen av dess aktier.

Ett uttryck för den särskilda säkerhet

som börsnoterade aktier anses erbjuda är att landets överförmyndare enligt stadgad praxis i viss utsträckning brukar lämna samtycke till placering av omyndigs medel i sådana aktier. Samtycket brukar regelmässigt förse med förbehåll om att medlen bör fördelas på aktier i olika börsbolag. Härigenom åstadkommes riskspridning. Men man brukar inte från överförmyndarnas sida ytterligare pröva dessa aktiers kvalitet såsom placeringsobjekt. – Likaså förekommer det ofta i olika stiftelsers urkunder och i andra jämförliga statuter bestämmelse om att tillgångar skall placeras i börsnoterade aktier.

Ett annat exempel som belyser den särställning de börsnoterade aktierna intar, erbjuder Kungl. Maj:ts praxis i ärenden angående dispens från testaments- eller stiftelsebestämmelser angående förmögenhetsplacering (permutationsärenden). I regel medges i sådana ärenden att förmögenheten (åtminstone till viss del) får placeras i börsnoterade aktier utan att närmare utredning angående resp. bolags ekonomiska ställning behöver förebringas.

2.14 Regler av särskild betydelse för fondhandeln

Bestämmelser som rör förhållandet mellan köpare och säljare av fondpapper är intagna i köplagen, kommissionslagen, fondkommissionslagen samt i börsordningen. Den sistnämnda kompletteras av ordningsreglerna för Stockholms fondbörs, vilka fastställs av börsstyrelsen. Däremot återfinns ej några sådana bestämmelser i aktiebolags- eller (såvitt angår kuponger) skuldebrevslagstiftningen. Däri ges uteslutande föreskrifter om hur värdepapperen juridiskt skall vara beskaffade, bl. a. för att lämpa sig för omsättning inom fondhandeln.

Enligt 1 § *köplagen* blir denna lag tillämplig på aktieköp, såvitt ej annat är uttryckligen överenskommet mellan kontrahenterna eller eljest må anses avtalat eller ock följer av handelsbruk eller annan sedvänja. I 19 § anges, att köp av aktie skall

anses omfatta den utdelning, som vid köpet ännu ej förfallit till betalning, så ock den rätt till teckning av ny aktie, som åtföljer eller kan komma att åtfölja aktien. Denna paragraf innehåller emellertid ej något uttalande om hur en med aktien följande rätt till deltagande i fondemission skall behandlas. Det har dock allmänt antagits att frågan om hänförande av en dylik rätt till endera parten bör bedömas analogt med frågan om behandlingen av teckningsrätt. Mot bakgrunden av sistnämnda föreskrift i köplagen *har i ordningsreglerna för Stockholms fondbörs* (9 §) intagits ett stadgande om att noterade kurser på aktier omfattar, där icke annat tillkännagivits av uppropseledaren före noteringstillfället, den utdelning, som vid avslutet ännu ej förfallit till betalning samt den rätt till teckning av ny aktie eller del i fondemission, som vid avslutet åtföljer eller kan komma att åtfölja noterad aktie. Med stöd av denna bestämmelse har numera den fasta praxis utvecklats att aktie noteras »utan kupong» fr. o. m. första börsdag efter bolagsstämman samt utan värdet av teckningsrätt resp. fondandel fr. o. m. den dag avstämplingsförfarandet för deltagande i emissionen tar sin början. Nu redovisade börspraxis har sålunda för de aktieaffärer som avslutas i enlighet därmed kommit att supplea 19 § köplagen.

I *kommissionslagen* regleras förhållandet mellan den som åtagit sig uppdrag att för annans räkning men i eget namn försälja eller inköpa varor, värdepapper eller annan lös egendom (kommissionär) och den för vars räkning försäljningen eller inköpet skall ske (kommittent). Föreskrifterna i denna lag är (med undantag för vissa regler om s. k. självintråde, se 45 §) av samma dispositiva typ som köplagen. Tvingande regler ges däremot i *fondkommissionslagen*. Denna lag utgör en särskild påbyggnad av kommissionslagen för den yrkesmässiga kommissionshandeln med värdepapper. Vidare kan nämnas lagen den 16 maj 1919 (nr 242) med vissa bestämmelser om rätt att förfoga över annan tillhöriga fondpapper, vari bl. a. ges speciella formföreskrifter för förfogan-

de, då fondpapper innehas av panthavare eller kommissionär.

Kungl. Maj:t skall enligt 27 § fondkommissionslagen fastställa en *börsordning* med giltighetstid av längst tio år. Nuvarande börsordning gäller till utgången av år 1969. I 29 § anges bl. a. att endast kontantaffärer är tillåtna på börsen (således icke affärer på termin). Enligt 31 § är den vid börsaffärer medgivna leveransfristen så bestämd, att uppgörelse skall ske före banktidens utgång andra börsdagen efter den då avtalet träffats; dock får säljare fullgöra avtalet före banktidens utgång på tredje börsdagen.

Enligt 4 § börsordningen åligger det börsens styrelse att utforma detaljföreskrifter rörande förhandlingsförfarandet på börsen. Sådana föreskrifter har sammanförts i förutnämnda *ordningsregler för Stockholms fondbörs*. – Ordningsreglerna 9 § har nyss berörts. I 10 § finns en regel som korresponderar med börsordningens stadgande om den tidsrymd inom vilken avtal skall regleras, leveransfristen.

För fullständighetens skull bör nämnas, att aktier omsätts även utanför Stockholms fondbörs. Något börstvång finns nämligen ej i Sverige. Till viss del ombesörjs dessa affärer av de yrkesmässiga kommissionärerna (fondkommissionärerna) – affärsbanker och mäklarfirmor. Därjämte förekommer att aktietransaktioner avtalas direkt mellan kontrahenterna (t. ex. förvaltningsaktiebolag). Jämförelse mellan börsstatistiken och den av bankinspektionen årligen i dess statistik publicerade beräkningen av värdet på samtliga i landet omsatta aktier brukar ge vid handen att börsomsättningen uppgår till ca 40 % av den totala. Man får emellertid hålla i minnet att börsstatistiken ej omfattar handel med s. k. uddaposter (mindre än en börspost, betr. vilket senare begrepp hänvisas till framställningen under 2.13). Inte heller ingår däri handeln med teckningsrätter och delbevis eller med aktier som noteras på Svenska fondhandlareföreningens kurslista.

2.15 Överlåtelse då aktiebrev ej utfärdats

Ovan har under 2.5 nämnts att bolag enligt gällande rätt under vissa förutsättningar kan underlåta att utfärda aktiebrev, samtidigt som det framhållits, att denna möjlighet dock aldrig praktiserats av bolag, vilkas aktier omsätts på marknaden. Såsom därvid angavs, är bolag inte heller enligt lag skyldigt att utfärda kuponger. Enligt fast praxis förses dock alltid börsnoterade och därmed jämförliga aktier med kupongark.

I fråga om överlåtelse av aktie, beträffande vilken aktiebrev ej utfärdats, har man sannolikt att falla tillbaka på vad som i allmänhet gäller rörande icke löpande fordringar och andra förmögenhetsrättsliga rättigheter. Man torde sålunda i stort sett få tillämpa de regler som i SkL är givna beträffande vanliga enkla skuldebrev (26–31 §§). För att överlåtelse skall vinna giltighet mot tredje man, t. ex. överlåtarens borgenärer, fordras sålunda att överlätare eller förvärvare underrättar (denuntierar) bolaget – som ifråga om aktie motsvarar skuldebrevsgäldenären – om överlåtelsen. Motsvarande gäller vid pantsättning.

Om aktiebrev utfärdats men icke kupongark, torde beträffande utdelningsbelopp få antas i huvudsak gälla detsamma som i fråga om ränta på löpande skuldebrev. Särskilda bestämmelser kan emellertid vara meddelade i bolagsordningen, t. ex. att det för rätt att uppbära utdelning krävs att aktieägaren är registrerad i aktieboken.

För fondbörsutredningens räkning har utarbetats en översikt av aktiebrevssystemet i några främmande länder som bedömts erbjuda intresse i förevarande sammanhang; se *bilaga 1*.

Bland de icke nordiska aktiebrevssystem som där uppmärksammats kan man urskilja en kontinental (tysk-fransk) typ och en anglosaxisk (engelsk-amerikansk). Några få egenskaper hos vardera typen skall här framhållas.

I det *anglosaxiska systemet* använder man bland börsbolagen aktiebrev (share certificates) utställda på viss person – den som blivit införd i aktieägarregistret för det ifrågavarande antalet aktier i bolaget. Redan den stora mängd aktiebrev som finns i Storbritannien och USA utesluter dock möjligheten att man skulle kunna upprätthålla en direkt korrespondens mellan varje enskilt aktieinnehav och införingen i bolagets register. Institutionella proformaaktieägare av ett i dessa länders rättssystem vedertaget slag, *nominees*, förvaltar i stället i betydande utsträckning de särskilda aktieägarnas innehav för deras räkning men i nomineeföretagets namn. Det blir nomineeföretagets sak att hos sig registrera och bokföra de anslutna aktieägarnas individuella innehav. Men bolaget å sin sida har att betrakta det i dess aktieägarregister införda nomineeföretaget som sin aktieägare och får ingen kännedom om de verkliga ägarnas identitet. I fondhandlarkretsar i dessa länder anser man sig

inte kunna hantera aktierna utan användande av registrering på nominees i stor omfattning. Utdelningskuponger eller avstämpling av aktiebrev i anledning av emissioner förekommer inte i fråga om börsnoterade aktier. Aktieägarregistrering – direkt eller via någon nominee – såsom underlag för utsändande av utdelningsbelopp och emissionsbevis är emellertid, liksom också den principiella möjligheten att utfärda ett enda aktiebrev per ägare, speciella drag som det vid övervägande av reformmöjligheter från svensk sida får anses vara av intresse att observera.

Vad sedan det *kontinentala systemet* beträffar skall först erinras om att det i fråga om börsnoterade aktier i stort sett bygger på innehavaraktier som till följd av denna sin natur ej behöver registreras hos bolaget. Ett undantag utgör Italien, där innehavaraktier i allmänhet inte får utges. Även i Frankrike och Västtyskland har man för att kunna bemästra de svårigheter som själva värdepappersvolymen skapar, byggt upp aktieförvaltande institutioner som till de verkliga aktieägarna förmedlar utdelningar och andra rättigheter som från bolagens sida skall fördelas bland dem. Dessa franska och tyska förvaltningsorgan, Sicovam resp. ett begränsat antal Kassenvereine, är centraliserade, av bankväsendet skapade stordepåer. Dessa är gemensamma för ett stort antal banker och har strikt specialiserade uppgifter avseende förvaring av värdepap-

per. Systemets framgång synes i hög grad bero på att en stor del av den aktieägarallmänheten anlitar de olika bankernas notariatavdelningar. En viss svaghet som är förenad med denna metod ligger dock däri att det även för framtiden förutsättes att bolagen ger ut aktiebrev och kupongark, som skall förvaras, förvaltas och kanske en gång åter uttas ur den kollektiva depån. Även om man i viss mån söker neutralisera pappersvolymens ansvällning genom att utge nytillkommande emissioner i form av ett fåtal stora aktiebrev – sådana storbrev kallas i Tyskland ofta globalbrev – som enbart är lämpade att läggas i en kollektiv depå, kan man ej radikalt nedbringa den fortgående tillväxten av papper. Man måste nämligen alltid kunna möta uppkommande krav på att ett aktieinnehav skall kunna redovisas i valörer som lämpar sig för omsättning.

Den här gjorda uppdelningen av aktiebrevssystemet i två stora grupper, varvid den anglosaxiska antas bygga på namnaktier och den kontinentaleuropeiska på innehavaraktier, innebär en medveten generalisering. Såsom också framgår av bil. I finns det av varierande orsaker tendenser inom de olika rättsområdena som bryter sig mot de angivna huvudlinjerna. I de sammanhang där överblick av aktieägandet i ett bolag eftersträvas från bolagets eller det allmännas sida aktualiseras sålunda en registrering av aktieägare hos bolaget. En sådan tendens är tydligt iakttagbar i Schweiz och i Italien är registrerade namnaktier förhärskande.

Vid sidan härav bör utvecklingen i Norge särskilt redovisas.

I Norge har man genom lagändring i början av år 1966 sökt att, med tillvaratagande av vissa drag hos det anglosaxiska systemet, bygga vidare på den grund som den inhemska ordningen utgjorde. Metoden att verkställa aktieägarregistrering har förbättrats med tillhjälp av ADB och pappersvolymen har kunnat nedbringas genom att man anammat principen om *ett* aktiebrev per ägare. Med utgångspunkt i registret har det tätt sig naturligt att övergå till distri-

bution av utdelningsbelopp och emissionsbevis på sådant sätt att aktieägarna inte behöver ta initiativet att styrka sin rätt genom presentation av något dokument. Ca hälften av de börsintroducerade bolagen har numera avskaffat kupongerna och övergått till systemet att betala utdelningen med stöd av sina register. Metoden att föra register på ADB-maskin och att i anslutning därtill endast utfärda – i princip – ett aktiebrev per aktieägare har dock under den korta tid, som den praktiserats, ännu ej hunnit vinna lika stor utbredning. Ett betydande antal av de ledande bolagen har emellertid redan tagit denna möjlighet i anspråk. Inhämtade upplysningar ger vid handen att omkostnaderna för aktieemissioner som genomförts av bolag inom denna grupp kunnat väsentligt nedbringas.

Från olika håll har påtalats vissa bristfälligheter som anses vidlåda det nuvarande systemet med aktiebrev och aktiebok. Dessa brister kan sättas i direkt samband med de rättsregler och den praxis för vilka en redogörelse lämnats i det föregående. Kritiken har kommit att gälla särskilt följande delar av det hithörande fältet, nämligen 1) ineffektiv distribution av utdelning och emissionsbevis, 2) olämplig valörindelning samt 3) bristande information om aktieägarförhållandena.

4.1 Distributionen av utdelning och emissionsbevis ineffektiv

Särskilt under det senaste decenniet med dess intensiva emissionsverksamhet har allt oftare frågan om en omdaning av arbetsformerna på värdepappersmarknaden kommit i förgrunden. Utgångspunkten har därvid varit de starkt ökande kostnaderna och den ej sällan mycket personalkrävande organisation som föranleds särskilt av emissioner men även av utdelningsverksamheten. Vad denna senare beträffar är det mängden av de till formatet små kupongerna som vållar påfrestningar för dem som har att hantera dem i samband med utdelningen. De problem som kupongerna skapar synes ej gå att lösa med moderna kontorstekniska hjälpmedel. Då volymen av dessa papper dessutom befinner sig i tillväxt, blir det

traditionella utbetalningsförfarandet allt svårare att ombesörja på ett praktiskt lämpligt sätt.

I *bilaga 2* till detta betänkande redovisas vissa siffror rörande kostnaderna för fondemission och utdelning i bolag av olika storlek. Därav framgår bl. a. att emissionskostnaderna i ett mycket stort bolag kan uppgå till mer än två procent av det genom emissionen tillförda kapitalet. Av dessa kostnader är avstämplingskostnaderna den största posten.

De tekniska svårigheterna ökar givetvis i takt med värdepappersvolymens tillväxt och är mest kännbara för bolag vilkas aktier är mest spridda, dvs. i huvudsak börsbolagen, samt för bankerna i deras egenskap av ombud för bolagen vid kuponginlösen och emissionsavstämpling m. m. Man har nämligen av olika skäl anledning att för framtiden räkna med att antalet aktieemissioner skall förbli betydande. I *tabell 1* har sammanställts några sifferuppgifter i syfte att illustrera frekvensen av kapitalökningar under senare år bland börsintroducerade och vissa andra större bolag.

När synpunkterna på arbetskostnaderna berörs, aktualiseras även frågan om tillgången på arbetskraft. Det uppges redan vara svårt att i dessa sammanhang rekrytera lämplig personal och gjorda prognoser ger vid handen att svårigheterna kan väntas bli än mer accentuerade. Problemets samtliga ekonomiska aspekter torde för såväl de stör-

Tabell 1. Emmissionsfrekvensen under senare år hos de bolag vilkas aktier noteras på börs- och fondhandlarlistorna (jfr framställningen under 4.1)

År (ult.)	Antal bolag med aktier noterade		Antal emissioner		Sammanlagt nom. aktie- kapital i mkr	
	på börs- listan	på fond- handlarlistan	fond-	ny-	på börs- listan	på fond- handlarlistan
1955	96	40	36	18	3 999	321
56	98	40	14	1	4 482	329
57	102	38	6	4	4 903	319
58	103	38	6	3	5 036	315
59	103	38	8	3	5 348	336
60	105	32	16	6	5 599	315
61	108	33	18	17	6 261	392
62	109	29	13	8	6 994	344
63	112	28	10	8	7 078	419
64	113	28	22	21	7 755	440
65	115	33	31	27	8 255	538
66	112	39	8	8	9 398	792
67	110	40	12	5	9 697	801

Källor:

- 1) Bankinspektionens årliga uppgifter om bankerna samt uppgifter om fondkommissionärer och fondbörs,
- 2) Skandinaviska Banken och
- 3) Affärsvärlden/Finanstidningen.

Reservation:

I tabellen har ej beaktats kapitalökning förrän den nytillkommande delen av ett bolags aktiekapital blivit registrerad på börsen resp. upptagits till notering på fondhandlarlistan.

re bolagen som bankerna redan nu te sig besvärande och tenderar att förr eller senare nå en sådan styrka att de allvarligt försvårar operationerna på aktiemarknaden.

En speciell omständighet som är ägnad att direkt eller indirekt bidra till uppkomsten av leveransförseningar vid aktieomsättningen är att hänföra till emissionsverksamheten. En verkställd försäljning kan sålunda beröra aktier som – antingen särskilt för sig eller ingående i en större post – ligger inne för avstämpling i en pågående emission. Aktier kan till följd härav ej omedelbart ställas till köparens disposition, vilket kan vara en olägenhet för denne. Ej sällan visar det sig för att nämna ett annat exempel att, när sålda aktier presenteras för leverans och därvid blir granskade, man försummat att avstämpla aktierna i en tidigare fondemission och uttaga häremot svarande fondaktier eller delbevis. Aktiebrev i fråga måste då sändas in för avstämpling vilket indirekt verkar störande på den normala

aktiehandeln. Emissioner i större bolag innebär f. ö. en stark påfrestning för hela organisationen inom fondhandeln. De olika fondkommissionärerna saknar sålunda ofta tillräcklig personal och erforderligt utrymme för att under allt arbete som föranleds av de pågående emissionerna även hinna i rätt tid expediera löpande leveranser.

Det nuvarande aktiebrevssystemet bör sålunda, särskilt i betraktande av den fortgående volymökningen till följd av de talrika emissionerna, tillskrivas en stor del av skulden för de inom fondhandeln och emissionsverksamheten föreliggande svårigheterna av teknisk natur.

4.2 Olämplig valörindelning

Såsom förut nämnts utges aktiebrev allmänt i vissa standardvalörer på en, fem eller tio aktier. Vissa högre valörer såsom på 20, 50 eller flera aktier förekommer också.

Det brukar anses såsom mindre hänsynsfullt gentemot aktiemarknaden, om bolag ger ut brev i valör som är högre än en börspost. (Beträffande uttrycket börspost hänvisas till 2.13.) Det förekommer visserligen ibland att stora aktieägare vid en emission såsom en speciell favör begär att utfå sina aktiebrev i mycket höga valörer, såsom på 500 eller 1 000 aktier per brev. När dylika stora brev skall byta ägare, kan dock favören visa sig vara en belastning. Det kan nämligen uppstå svårigheter, när breven kommer ut i fondhandeln, om bolaget inte kan erbjuda växlingsmöjlighet eller blott mot ersättning för sina extra kostnader kan förmås att trycka nya aktiebrev på normala enheter för utbyte mot dem som visat sig mindre gångbara. Ett uttryck för denna allmänna erfarenhet föreligger i det förhållandet, att aktiebrev på valörer större än resp. börspost ej sällan kan förvärfvas till lägre pris än eljest. Den allmänna värdepappersmarknaden är med andra ord ovillig att utan särskild ersättning acceptera leverans av dylika, i olika hänseenden svårhanterliga »storbrev».

Vad nu sagts om svårigheter till följd av förekomsten av mycket höga valörer hänför sig visserligen till undantagsfall men belyser de växlingssvårigheter i fråga om aktiebrev som kan uppkomma. Av mera vanligt slag är de många andra tillfällen där växlingssvårigheter stör marknaden. Det kan gälla aktieägare som önskar sälja blott några av sina aktier men som ej kan ordna växling i valörer som passar den aktuella affären. När ett dödsbo skiftats under förutsättning att en i boet ingående aktiepost skall fördelas, visar det sig ofta att skiftet på grund av växlingssvårigheter ej går att verkställa utan besvärande tidsutdräkt. Svårigheterna att dela upp en aktiepost torde vara en av huvudledningarna till de klagomål angående leveransförning i fondhandeln, vilka särskilt under 1960-talet ökat i antal och framförts av såväl fondkommissionärerna som deras kunder. Det visar sig nämligen ofta svårt för fondkommissionärerna att vid leverans i anledning av aktieavslut hålla den i börsordningen

och börsens ordningsregler stipulerade leveransfristen. Detta torde till stor del bero på att man har svårt att åstadkomma växling.

Ehuru framställningen här uppehållit sig vid komplikationer beroende på svårigheten att vid behov få höga aktiebrevsvalörer växlade, kan man heller inte bortse från det besvär som förorsakas av överflöd på valörer av mindre slag, när dessa råkar samlas hos en enda innehavare. Detta orsakar dröjsmål vid leverans samt fördyrar onödigtvis hantering, förvaring och inventering.

Aktiebrevens nuvarande bundenhet vid vissa fixerade standardenheter synes sålunda vara en av de faktorer som åstadkommer stockningar inom fondhandeln.

4.3 Bristande information om aktieägarförhållandena

Såsom påvisats i framställningen under 2.3 är aktieboken ej något funktionsdugligt instrument, om man vill undersöka, vilka aktieägare som finns i större bolag. Ineffektiviteten hos gällande registreringsteknik och den därav följande ovissheten om det verkliga aktieägandet är en allvarlig olägenhet inte minst för bolagen, som behöver ha möjlighet till fortlöpande kontakt med aktieägarna. Det har också hävdats att det är ett allmänt intresse att man genom aktieboken skall kunna fastställa vilka delägare i bolaget som genom storleken av sitt aktieinnehav måste anses ha möjlighet att göra sitt inflytande gällande. I fråga om mindre aktieägare kan vidare tillgången till informationer genom aktieboken vara av positivt värde för bättre kontaktmöjligheter mellan dem. Än vidare har sagts att var och en som har placerat eller avser att placera kapital i ett bolags aktier har ett berättigat intresse av att kunna få veta vilka som i egenskap av meddelägare i bolaget delar den risk aktieägandet innebär och vilka som har bestämmanderätten däri. Mot bakgrunden av det nu sagda synes man finna att det före-

ligger ett behov av en riktigare ägarredovisning genom aktieboken. Även bortsett härifrån är det principiellt sett otillfredsställande med en redovisning som är bristfällig och ofta felaktig.

5.1 Inledning

Som framhållits i 1.3 har vi valt att i detta delbetänkande behandla de tekniska problemen inom värdepappershandeln vilka sammanhänger med den svällande värdepappersvolymen. I kap. 4 har det nuvarande systemets brister konkretiserats på de viktigaste punkterna.

Vid analys av dessa brister har vi kommit till den uppfattningen att man skulle kunna avhjälpa dem om det gick att utnyttja den moderna kontorsteknikens hjälpmedel i större utsträckning än som nu sker. Mycket skulle således stå att vinna om utdelningsbelopp och emissionsbevis kunde utsändas på grundval av en förteckning över berättigade mottagare. Man kunde då dessa är många till antalet – vilket är fallet för de bolag i vilkas aktier det förekommer en mer betydande marknad och i synnerhet således för de börsintroducerade bolagen – utnyttja datateknik. Ännu större rationaliseringsvinster skulle kunna nås om uppgiften att distribuera utdelningsbelopp eller emissionsbevis sköttes centralt.

Kan då behövliga rationaliseringsåtgärder vidtas inom ramen för gällande regler på aktiebolagsrättens och värdepappersrättens område?

I 2.7 har omtalats att någon skyldighet inte föreligger att utfärda kuponger. Ett bolag är således oförhindrat att bestämma att utdelning skall ske på annan grund än

mot företeende av kupong, exempelvis mot företeende av aktiebrevet eller på grundval av uppgifter i aktieboken eller annan förteckning som bolaget kunde föra. Men något sådant system har hittills inte ifrågakommit för praktiskt bruk hos bolag vilkas aktier har stor spridning. Detta sammanhänger sannolikt därmed att man inte ansett sig kunna undvara själva aktiebrevet. Då utgivande av aktiebrev sålunda tett sig ofrånkomligt, har det framstått som naturligt att låta kupongark medfölja på traditionellt sätt. Aktiebrevens kräver sedan mycket betydande arbetsinsatser i samband med kapitalökningar. Varje tidigare utgivet brev som presenteras skall nämligen förseas med påskrift om aktiens deltagande i emissionen. Denna skyldighet beror på positiva regler inom aktiebolagslagstiftningen. Någon rationalisering i vad gäller aktiebrevsutgivningen kan således inte genomföras utan författningsändringar.

I det följande lämnas en redogörelse för det system vi förordar jämte de författningsbestämmelser och författningsändringar som förslaget kräver. Dessförinnan kan det emellertid vara av intresse att ett ögonblick dröja vid en annan lösning av aktiehandelns problem än den vi slutligen stannat för. Denna lösning skulle i själva verket innebära en ännu större rationalisering än vårt förslag.

Som kommer att framgå av redogörelsen för förslaget bygger detta på en reform

av de legala föreskrifterna om aktieägarregistrering. Därmed skulle behovet av kuponger bortfalla. Vi har emellertid i detta sammanhang även övervägt behovet av aktiebrev. Ett bolag skulle nämligen kunna föra ett särskilt konto för varje aktieägare utvisande omfattningen av delägarskapet och utfärda »saldobesked» för varje aktieägare (i analogi med vad som nu sker t. ex. för innehavare av checkräkning eller postgirokonto). Ett värdepapperslöst system skulle inte försvåra utövandet av rösträtt. Aktieägarregistreringen kunde – liksom f. n. i fråga om namnaktier – utgöra grundval även för rösträttsutövandet.

Orsaken till att vi inte ansett oss kunna förorda ett så radikalt system som att avskaffa aktiebrevet är att det är svårt att få en klar uppfattning om systemets praktiska konsekvenser för den svenska värdepappersmarknaden ur både nationell och internationell synvinkel. Andra industriländer med ojämförligt större värdepappersmarknader än den svenska har hittills inte övergått till ett sådant system. Risken för att den svenska kapitalmarknaden skulle bli isolerad har på grund härav ansetts påtaglig.

5.2 Förslagets huvudgrunder och tillämpningsområde

Vårt förslag innebär i stort ett bibehållande av principen att aktiebrevet skall vara bärare av de rättigheter som tillkommer dess behöriga innehavare. Härifrån görs avsteg i två viktiga avseenden, nämligen beträffande rätten till utdelning och rätten att utfå emissionsbevis. I dessa båda avseenden skall *registrering hos bolaget* utgöra förutsättningen för rättighetsutövandet. Detta innebär således att t. ex. vinst skall betalas, inte som i regel nu mot kupong, utan till den som är registrerad som ägare. Rätten att bli registrerad skall emellertid vila på oförändrade värdepappersrättsliga principer.

Det är således den som i vederbörlig ordning styrkt äganderätt till aktie som skall registreras. För att möjliggöra att utdelning och emissionsbevis vid pantsättning eller

deposition av aktier skall gå till panthavaren, resp. depositarien upptar förslaget bestämmelse att även sådan skall kunna registreras.

Registreringen av aktieägare skall ske i *aktieboken*. Uppgifter om panthavare och depositarier skall däremot införas i *en särskild förteckning*. Aktieboken bibehåller karaktären av obligatoriskt och för allmänheten tillgängligt register över aktieägarna. För att underlätta distributionen av utdelningsbelopp och emissionsbevis föreslås emellertid vissa viktiga ändringar i gällande regler. I stället för registrering i nummerordning av de aktier bolaget utgett träder registrering i alfabetisk ordning av de rättssubjekt som förvärvat rätt till aktierna. Aktieboken skall således föras i alfabetisk ordning. I anslutning till aktieboken skall föras ett *register i löpande nummerföljd över utfärdade aktiebrev*. För fullständighetens skull bör framhållas att aktieboken fortfarande skall tjänstgöra som underlag i fråga om utövandet av rösträtten.

Aktieboken skall få föras med hjälp av *datamaskin*. I sådant fall skall aktieboken i sin helhet göras läsbar och tillgänglig minst en gång i kvartalet och självklart föreligga vid bolagsstämma. Allmänheten skall kostnadsfritt kunna få del av den senast verkställda utskriften av aktieboken. Mot ersättning för bolagets kostnader kan därjämte den som så önskar få upplysningar ur aktieboken utskrivna avseende även andra tidpunkter än de nyss nämnda.

Eftersom registrering resp. införandet i den särskilda förteckningen utgör grundvalen för utfående av utdelningsbelopp och emissionsbevis, föreslås en regel av innebörd att bolaget skall få betala beloppet eller utlämna emissionsbevisen med befriande verkan till den som var införd i aktieboken eller förteckningen, om inte bolaget är i ond tro, dvs. vet eller måste misstänka att den registrerade i själva verket inte är aktieägare (eller eljest berättigad); den såsom aktieägare registrerade har t. ex. sålt aktien. Vi har emellertid funnit erforderligt att knyta bolagets prestationer resp. nödvändigheten av god tro för prestationens befriande

verkan till uppgifterna en viss dag, den s. k. *avstämningsdagen*. Denna dag, som skall vara angiven i bolagets beslut om utdelning eller kapitalökning, har bolaget att genomgå (avstämma) aktieboken och förteckningen för fastställande av vilka som är införda däri. När det gäller avstämmning i anledning av kapitalökning får avstämningsdagen inte sättas tidigare än två veckor efter den dag då kapitalökningsbeslutet kungjorts i tidningarna, om bolagsstämman beslutat om kapitalökningen, och inte tidigare än tre veckor efter kungörelsen, om styrelsen beslutat om kapitalökning under förutsättning av stämmans godkännande. Vid fondemission får avstämmning dock inte verkställas innan registrering av kapitalökningsbeslutet skett. När det gäller vinstutdelning föreslås inga särskilda regler för tidpunkten för avstämningsdagen; såsom framgår av motiveringen under 5.3.4 a blir det emellertid av betydelse för börsintroducerade bolag att samråd med börsstyrelsen kommer till stånd i detta hänseende. Tanken är vidare att utdelning skall betalas i omedelbar anslutning till avstämningsdagen.

Även beträffande *aktiebrev* föreslås i rationaliseringssyfte vissa nya regler. Den viktigaste nyheten är att aktiebrevet – i anknytning till de ändrade registreringsreglerna – i normalfallet kommer att bli ett *enhetsbrev*. Detta innebär att varje aktieägare i princip får endast ett brev på hela sitt innehav av aktier av samma slag i ett och samma bolag. Denna nyhet får dock inte karaktär av obligatorium utan varje aktieägare skall fortfarande ha möjlighet att, om behov därav föreligger, dela upp sitt aktieinnehav på flera brev. Systemet, som avser att möjliggöra användandet av datateknik, förutsätter i flertalet fall att nya brev skall utfärdas i anslutning till överlåtelse. Den nye aktieägaren får således ett nytt aktiebrev avseende just hans förvärv. Han skall då kunna begära att få tidigare utfärdade brev, som han äger, sammanlagda med nyförvärvet till ett enda brev. Förvärvarens namn skall inte behöva sättas ut i överlåtelsemeningen på det gamla aktiebrevet i de fall detta sålunda skall bytas ut.

Vidare föreslås att för vissa påskrifter, som enligt gällande regler måste finnas på aktiebrev, skall få användas förkortningar som redan är vedertagna.

Som nämndes i inledningen till detta kapitel har vi funnit att de största vinsterna i rationaliseringshänseende bör kunna nås om uppgiften att distribuera utdelningsbelopp eller emissionsbevis centraliseras. En sådan *centralisering* har i själva verket sedan någon tid diskuterats inom näringslivet, vilket framgår av skrivelser från Svenska bankföreningen (jfr dels den i 1.2 återgivna, dels bil. 3). För att underlätta en dylik centralisering har vi övervägt under vilka former en centraliserad verksamhet skall få drivas och föreslagit särskilda bestämmelser härför. *Yrkesmässig verksamhet* av ifrågavarande slag skall få utövas *endast efter Kungl. Maj:ts tillstånd*. I styrelsen för ett sådant företag bör enligt vår mening ingå en *representant för det allmänna*. Detta synes bäst kunna tillgodoses genom att Kungl. Maj:t vid tillståndsprövning gör uppfyllandet av kravet på dylik representation till ett villkor. Vi föreslår vidare ändring i reglerna för undertecknande av aktiebrev och andra emissionsbevis i syfte att göra det möjligt för ett centralt organ att ombesörja det fortlöpande utställandet av sådana nya aktiebrev vid överlåtelser.

Som framgår av denna redogörelse för de viktigaste punkterna i förslaget förutsätts vissa ändringar av gällande aktiebolagsrättsliga regler. Vi har då valt metoden att samla de rättsregler som behövs för att bära upp det nya systemet i en speciell *lag med särskilda bestämmelser för vissa bolag om aktiebrev och aktiebok m. m.* Föreskrifterna i lagen avses skola träda i stället för motsvarande stadganden i AL, FL och BL. Vi har ansett att denna speciella lag bör få tillämpas av det bolag som så önskar. Som förutsättning skall gälla att bolagsordningen innehåller bestämmelse om att lagen skall tillämpas. Vi vill dock framhålla att vi anser det vara av påtagligt värde från såväl rättsliga som praktiska synpunkter att på detta område få till stånd en enhetlig praxis

hos de större bolagen. Man får räkna med att de ekonomiska fördelarna för de bolag som har sina aktier spridda på många händer skall bli så stora att de frivilligt skall gå över till det nya systemet. För att ge enhetlighet och stadga åt den organiserade aktiehandeln har vi ansett oss böra rekommendera att tillämpningen av det nya systemet blir obligatorisk för de börsintroducerade bolagen och i fortsättningen ett villkor för börsintroduktion. Viss möjlighet för börsstyrelsen att ge dispens föreslås dock. Vi har utarbetat förslag till *ändring av börsordningen* såvitt avser nu berörda spörsmål för bolag som är eller avses skola bli börsintroducerade. Beträffande de i det föregående nämnda villkoren för *yrkesmässigt förändring av aktiebok, m. m.* har utarbetats ett särskilt lagförslag.

I samband med utformningen av lagen med särskilda bestämmelser för vissa bolag om aktiebrev och aktiebok m. m. har vi föreslagit vissa smärre lagändringar, såsom rörande skyldigheten för bolag att utsända vissa underrättelser och möjligheten till preskription av rätt till andel i fondemission.

Det av oss framlagda förslaget om särskild lagstiftning bör inte utesluta att reglerna inarbetas i en framtida, reformerad aktiebolagslag.

5.3 Allmän motivering

I det följande övergår vi till att lämna en allmän motivering för förslaget.

5.3.1 Reform av aktieboken

Den huvudsakliga svagheten i det nuvarande systemet på aktiehandeln och aktiehanteringens område ligger i den konsekvent tillämpade principen om aktiebrevet såsom ett värdepapper, vilket (ev. jämte kupong) förkroppsligar de till aktieinnehavet knutna rättigheterna. Detta system har samtidigt sina förtjänster, inte minst genom att man uppnår stor smidighet vid omsättningen. Å andra sidan skapar det problem vid hantlandet av den stora dokumentmängd som

utvecklingen på kapitalmarknaden gett upphov till. Enligt gällande regler får bolaget – som är ansvarigt för vinstutdelning och utgivande av emissionsbevis – inte annat än osystematiskt och i begränsad omfattning vetskap om aktieägarna och deras adresser. Bolaget kan därför inte till fullo utnyttja den kapacitet som modern kontorsteknik kan erbjuda för utbetalning eller distribution av handlingar i stor skala.

Genom att tillskapa ett alfabetiskt register över dem som är berättigade till utdelning och mottagande av emissionshandlingar och låta detta utgöra grund för utbetalning etc. kan man nå avsevärda fördelar i tekniskt hänseende.

Ett register av nu nämnt slag kommer (med hänsyn till de rättsverkningar som är knutna till registreringen) att bli relativt fullständigt och det är därför ägnat att ge en helt annan och betydligt förbättrad bild över aktieägarna i ett bolag än den hittills enda lagligen föreskrivna förteckningen, nämligen aktieboken. Som nyss nämnts upptar den nuvarande aktieboken i princip endast de ursprungliga aktietecknarna samt därefter i praktiken huvudsakligast sådana som vill utöva rösträtt. Vid emissioner registreras visserligen även nytillkommande aktieägare i fullständig utsträckning men en dylik registrering blir efter kort tid åter inaktuell. Vidare sker registreringen primärt inte av aktieägare utan av aktier. Alfabetisk aktieägarförteckning saknas alltså. En annan sak är att vissa bolag kan hålla sig med interna förteckningar av mer eller mindre fullständigt slag. För att ett aktieägarregister skall kunna tillerkännas sådana rättsverkningar som här är i fråga, bör skyldigheten att föra registret dock vara föreskriven i författning.

Bland de önskemål som framförts i bl. a. bankföreningens under 1.2 citerade skrivelse till Kungl. Maj:t ingår också önskemålet om förbättrad överblick över ägarna i ett bolag. Ett sådant önskemål är förståeligt bl. a. med hänsyn till de fördelar som ett bolag kan vinna genom förbättrade kontaktmöjligheter. Vidare är det många gånger till fördel också för enskilda aktieägare att

ha tillgång till uppgifter om övriga ägare i bolaget.

Ett naturligt sätt att på en gång tillgodose såväl önskemålet om en författningsmässig reglerad registrering såsom grund för utövandet av de rättigheter varom här är fråga – rätten att uppbära utdelningsbelopp och att mottaga emissionsbevis – som önskemålet om förbättrad överblick över ägarförhållandena synes vara att ändra de nuvarande bestämmelserna om aktieboken, något som vi också föreslår. Detta medför emellertid vissa konsekvenser som bör diskuteras i sammanhanget. Genom förslaget åstadkommes nämligen en faktisk förändring i allmänhetens möjligheter att använda aktieboken som upplysningskälla angående det aktuella aktieägandet i de stora bolagen. Den information man kan få ur en aktiebok med den föreslagna utformningen blir av en helt annan aktualitet och överskådlighet än dagens aktiebok ger.

Vilken betydelse som bör tillmätas nämnda förändring har ett visst samband med andra frågor som aktualiseras av utredningsdirektiven. Enligt dessa har vi nämligen att överväga lämpliga åtgärder för att förbättra allmänhetens möjlighet till insyn i bolagens förhållanden. Detta berör även ägarförhållandena. Därvidlag kan alltså frågan om tillgång till en mer eller mindre upplysande aktiebok spela sin roll. Dessa informationsfrågor och spörsmålet om vad man kan göra för att förbättra insynsmöjligheterna avser fondbörsutredningen att återkomma till i ett senare sammanhang, där även aktiebokens betydelse såsom informationskälla skall uppmärksammas. Men den preliminära behandling av frågorna om information och öppenhet som hittills förekommit har ännu ej gett oss tillräckligt underlag för mera detaljerat ställningstagande.

Den frågan uppstår då om det i detta läge kan anses möta någon betänklighet att – av rent tekniska skäl – tillskapa ett system som får den praktiska effekten att även personer, som har små aktieposter och som ej önskar delta i bolagets förvaltning genom att utöva rösträtt, får sina aktie-

innehav bragta till offentligheten genom en för envar tillgänglig aktiebok.

Det synes emellertid svårt att föreställa sig att förslaget skulle kunna uppfattas som någon kränkning av enskildas intressen. I den nuvarande samhällsmiljön i Sverige står ändå en stor mängd information till buds angående enskildas ekonomiska förhållanden. I diskussionen har visserligen anförts att den enskilde borde ha samma rätt till sekretesskyddad kapitalplacering när det gäller aktieinnehav som när det gäller tillgodohavanden på bankräkning. Den senare formen av kapitalplacering skyddas av banklagens bestämmelse om banksekretess. Men den enskildes rätt till sekretesskydd i fråga om kapitalplaceringar är ej utan väsentliga undantag. Just beträffande upplysningar om aktieägandet kan man sålunda erinra om situationen omedelbart efter en emission. Man kan hos vederbörande registreringsmyndighet ta del av en utskreven (dock ej alfabetisk) förteckning över de aktieägare som tecknat eller erhållit de nya aktierna. Dessa anges i den teckningslista som bolaget skall ge in till myndigheten. Listan ger sålunda en samlad bild av emissionsdeltagandet från aktieägarnas sida. Andra exempel, som inte på samma sätt är begränsade till något enstaka tillfälle, utgör taxeringslängder, såsom inkomst- och fastighetslängderna, fastighetsboken samt bilregistret. Genom att taxeringskalendrar dessutom publiceras, vilka även innehåller på visst sätt kalkylerade uppgifter om förmögenheter, har man i samhället vant sig vid öppenhet i hithörande ting.

Registrering i aktieboken torde enligt den föreslagna ordningen i vanliga fall komma att begäras i omedelbar anslutning till aktieförvärvet. Undantag kan naturligtvis tänkas förekomma. Det kan sålunda i ett affärsavtal rörande aktier vara ett led i överenskommelsen att köparen genom att viss tid dröja med registreringen skall möjliggöra för säljaren att erhålla den närmast förfallande utdelningen eller att delta i en aviserad kapitalökning. Normalt sett torde ett sådant avtal föranleda motsvarande avdrag från den köpeskillning som skall er-

läggas.

Tillräcklig anledning att föreskriva någon straffrättslig påföljd av underlåtenhet att registrera sig torde inte föreligga. Man får f. ö. ihågkomma att den civilrättsliga påföljden av utebliven registrering är ytterst allvarlig för vederbörande aktieägare: han kan i så fall varken erhålla utdelning eller emissionshandlingar eller utöva rösträtt.

5.3.2 Aktieboken såsom grundval för vinstutbetalning m. m.

Mot bakgrunden av det angivna syftet att aktieboken skall utgöra en säker bas för kommunikation mellan bolaget och aktieägarna, måste rättsregler finnas, enligt vilka bolaget äger att förlita sig på innehållet i aktieboken. Bolaget bör sålunda genom att följa aktieägarförteckningen i aktieboken med befriande verkan få fullgöra sina förpliktelser gentemot aktieägarna. Dessa å sin sida måste, såsom framhållits, kunna räkna med att registrering i aktieboken är tillfyllest för att de skall erhålla utdelningsbelopp etc. Detta leder till att rättsverkningarna av införing i aktieboken måste vara klart preciserade i lag. Vi föreslår därför regler som innebär att de som är införda i aktieboken blir behöriga att från bolaget erhålla utdelningsbelopp och emissionsbevis och att bolaget får rätt att utgå därifrån. Förutsättning är dock att bolaget är i god tro, dvs. varken vetat eller haft skälig anledning misstänka att det i själva verket förhöll sig på annat sätt än vad som framgick av aktieboken. Beträffande den närmare utformningen av dessa regler som, å ena sidan, ger de i aktieboken införda aktieägarna rätt till beslutad utdelning och till emissionshandlingar och, å andra sidan, ger bolaget rätt att följa aktiebokens innehåll, hänvisas till vad som närmare anföres i 9.1 under 9 och 12 §§.

5.3.3 Särskild förteckning rörande pantsättning och deposition

Av den som önskar uppta lån mot säkerhet av aktier krävs i princip, för att pantsätt-

ningen skall bli giltig mot tredje man, att aktiebrevet överlämnas till långgivaren. Eftersom lånevillkoren – t. ex. enligt bankernas reversformulär – vanligen innefattar pantförskrivning även av utdelningen, måste tillhörande kupongark också överlämnas. Om en aktieägare vill belåna aktier, som ligger i förvar hos annan, exempelvis en banks notariatavdelning, och denna erhåller meddelande om att ägaren belånat aktierna och ställt dem till långgivarens förfogande såsom pant, får meddelandet samma verkan som om aktierna i fysisk mening överlämnats i långgivarens besittning. Meddelandet kan lämnas av låntagaren eller genom att långgivaren företer en skriftlig handling angående pantförskrivningen. [Se lagen den 27 mars 1936 (nr 88) om pantsättning av lös egendom som innehaves av tredje man.]

Även om lånevillkoren sålunda i allmänhet ger långgivaren panträtt även i utdelning, brukar långgivaren dock överlämna förfallen utdelning till låntagaren, så länge denne uppfyller sina förpliktelser. Normalt omfattar dessa villkor även pantförskrivning av den rätt till deltagande i emissioner som kan uppkomma under lånetiden. På samma sätt är det brukligt att, om en kapitalökning ej medför en påtaglig värdeminskning av de belånade aktierna, även emissionsbevis utlämnas till låntagare som ej missköter sitt lån.

Förslaget innebär ingen ändring i gällande panträttsliga regler. Aktiebrev måste således även i fortsättningen vid belåning överlämnas i långgivarens besittning (eller meddelande ske till den som förvarar brevet). Men bolaget har att vid vinstutdelning och utsändande av emissionsbevis följa aktiebokens uppgift på avstämningsdagen angående aktieägarna. Det skulle då innebära en försvagning av aktiernas ställning såsom kreditobjekt, om det inte funnes något sätt att vid fall av pantsättning styra utdelningsbelopp och emissionsbevis till panthavaren i stället för aktieägaren.

Motsvarande problem uppstår, när aktieägare deponerat sina aktier hos någon som åtagit sig att förvalta dem för ägarens räk-

ning. Det vanligaste fallet avser notariatavdelningarna. Dessa har enligt depositions-villkoren åtagit sig både att förvara aktiebrev och att förvalta den ekonomiska rätt som följer med innehavet, bl. a. att uppbära utdelning och biträda deponenten med de åtgärder som blir aktuella i anledning av ny- och fondemissioner. Även på depositionsområdet skulle det alltså vara otillfredsställande, om förslaget fick den verkan, att notariatavdelningar inte kunde fungera ändamålsenligt i dessa viktiga avseenden.

I förslaget (8 §) löses de angivna problemen på följande sätt. Den som innehar panträtt eller förvaltningsuppdrag medförande rätt att även uppbära utdelning och att motta emissionsbevis kan genom att anmäla sig hos bolaget omdirigera betalningar och bevis till sig. Förutsättning för en sådan omdirigering är dock att ägaren finnes registrerad i aktieboken. (Att i vissa fall en modifikation gjorts i detta krav, framgår närmare av kap. 8.) Meddelandet till bolaget skall innehålla skriftligt bevis om att det föreligger rätt att göra sådan hänvändelse. Det bolag som får motta ett dylikt meddelande blir å sin sida skyldigt notera detsamma och att rätta sig därefter vid utdelningsbetalning och utsändande av emissionsbevis. Anteckningar om pantupplåtelse eller deposition skall av bolaget föras i en särskild, från aktieboken fristående förteckning.

Även utan de särskilda reglerna i förslaget angående bolagets skyldigheter i anledning av pantsättning och deposition av aktier skulle sannolikt till följd av allmänna rättsregler förhållandena mellan aktieägare, panthavare och depositarie, å ena sidan, och bolag, å den andra, bli att behandla på sätt som där kommit till uttryck. Principen måste vara att bolag skall vara skyldigt att notera och rätta sig efter ingångna meddelanden angående dylika rättshandlingar. Både pantsättning och deposition av aktier förekommer emellertid så ofta i det praktiska livet, att det ansetts lämpligt att på förslaget sätt klarlägga behandlingen av dessa fall, då aktieägare på ett speciellt sätt disponerat över sin äganderätt.

Det ligger i sakens natur att bolag i det sammanhang som det är fråga om endast kan rätta sig efter sådan anmälan från behörig rättsinnehavares sida, som innehåller tillräckliga uppgifter om aktieägaren, nummer på avsett aktiebrev samt omfattningen av det åberopade avtalet. Eftersom anmälan måste innebära styrkande av det uppgivna förhållandet, att pantsättning etc. kommit till stånd, räcker det inte med ett ensidigt meddelande enbart från panthavaren eller den som erhållit förvaltningsuppdrag. Även från aktieägarens sida måste det i godtagbar form för varje särskilt ärende föreligga ett tillkännagivande av en avsikt att upplåta panträtt eller lämna uppdrag. Det har – såsom redan anmärkts – föreskrivits att i ärendet skall företes skriftlig handling utvisande att den i aktieboken införde aktieägaren upplåtit panträtt eller lämnat förvaltningsuppdrag samt vilka befogenheter som skall tillkomma pant- eller uppdragshavaren. [Jfr lagen den 27 mars 1936 (nr 88) om pantsättning av lös egendom som innehaves av tredje man.] Det bör tilläggas att kravet på skriftlig handling från aktieägaren gäller även i det fall att pant- eller uppdragshavaren företer aktiebrevet försett med indossament.

Det kan inträffa att den i aktieboken registrerade ägaren överlåter aktien, fastän det förvaltningsuppdrag fortfarande består som föranlett uppdragstagarens införing i förteckning enligt 8 §. Om den aktieägare, från vilken uppdraget emanerar, då avregistrerar sig, måste uppdragstagaren skaffa sig nytt uppdrag från den nye ägaren och styrka detta hos bolaget. Underlåter uppdragstagaren detta, måste bolaget betrakta uppdraget som förfallet och avföra noteringen ur förteckningen.

Den förteckning, varom här stadgas, är *ej* en handling som i likhet med aktieboken skall hållas tillgänglig för envar på begäran. Införing däri påverkar nämligen endast ekonomiska rättigheter – *ej* behörighet att utöva rösträtt. I den mån bolag av registreringstekniska skäl skulle finna lämpligt att föra förteckningen i anslutning till aktieboken, bör bolaget alltså tillse, att dess

innehåll vid externa förfrågningar ej göres tillgängligt tillsammans med uppgifter som framtages ur aktieboken.

5.3.4 Behörighet för registrerade aktieägare och vissa andra att erhålla utdelning m. m.

a. Avstämningsdag

Tidigare har omtalats att vi föreslår en bestämmelse som ger bolaget rätt att förlita sig på aktieboken (och den särskilda förteckningen över panthavare m. fl.). Denna bestämmelse, som alltså innebär, att man tillägger aktiebokens (och förteckningens) innehåll viss rättsverkan, måste av naturliga skäl anknyta sådan verkan till en särskild tidpunkt. I anslutning till de i 9 och 12 §§ föreslagna föreskrifterna om bolags rätt att tillmäta aktiebokens (och förteckningens) innehåll den effekten, att de registrerade aktieägarna, panthavarna m. fl. blir behöriga att erhålla utdelning etc. ålägges bolagen genom förslaget att vidtaga särskilda åtgärder. Dessa skall syfta till att i anledning av beslut om utdelning eller kapitalökning fastställa aktiebokens och förteckningens innehåll en viss dag. Dylig avläsning av aktieboken och förteckningen samt kontroll av att alla intill en viss tidpunkt hos bolaget anmälda fång, pantsättningar etc. blir införda däri har benämnts *avstämningsdag*. Den kritiska dagen har betecknats såsom *avstämningsdagen*.

Ehuru nuvarande aktiebolagslagstiftning, såsom framgått av tidigare lämnade översikt av gällande rätt, ej innehåller några regler om tidpunkter av motsvarande karaktär, finns dock ett par beröringspunkter. Motsvarigheter i gällande rätt kan sökas i bestämmelsen om införing i aktieboken, särskilt inför en förestående bolagsstämma, samt om förfallotid för utdelningsbelopp.

Enligt gällande rätt (39 § 1 mom. tredje stycket AL) skall införing i aktieboken ske, så snart förändring i äganderätten till aktie anmälts och styrkts hos bolagets styrelse. Införingar i aktieboken sker alltså succes-

sivt, allteftersom anmälningar kommer in. Införingen sker visserligen på styrelsens ansvar men i de ifrågavarande större bolagen är handläggningen av dylika frågor i allmänhet delegerad. Styrelsen är dock (39 § 1 mom. fjärde stycket AL) skyldig att vara samlad omedelbart före varje bolagsstämma för att pröva ärenden om nya aktieägars införande i aktieboken. Det är av lätt insedda skäl särskilt viktigt att ingen nytillkommen aktieägare riskerar att gå miste om sin rätt att rösta på bolagsstämman av den orsaken att hans förvärv ej hunnit bli infört i aktieboken, eventuellt till följd av att behöriga bolagsrepresentanter ej funnits tillstädes.

Förslaget rubbar inte bestämmelserna i 39 § AL. Dessa har betydelse för tolkning och tillämpning av den föreslagna regeln om avstämningsdag. En styrelse måste sålunda uppenbarligen vara skyldig att ordna bolagsorganens verksamhet så att de frågor om nya aktieägars införande i aktieboken eller anmälda panthavares m. fl. upptagande i den särskilda förteckningen som kan vara aktuella på en viss avstämningsdag också kan bli prövade då, liksom motsvarande frågor skall bli, när de föreligger inför hållandet av en bolagsstämma. Särskild bestämmelse härom torde ej vara erforderlig.

När bolagsstämma enligt gällande aktiebolagslag och praxis fattar beslut om vinstutdelning, fastställer den också förfalldag för densamma. Denna dag får betydelse bl. a. för beräkningen av den ifrågavarande kupongens giltighetstid, tre år från förfalldagen (25 § första stycket SkL). Såvitt angår börsbolagen brukar förfalldagen numera enligt praxis sättas till första bankdag efter bolagsstämman. (Jfr framställningen under 2.14.)

Enligt förslaget är utdelningen i princip förfallen till betalning i och med att avstämmning skett (därvid bolaget ju har att beakta alla under avstämningsdagen inkomna anmälningar). Det åligger bolaget att *utan dröjsmål* efter avstämningen utsända utdelningsbelopp. Bolaget får således en viss

expeditionstid för fullgörande härav. Men denna tid får inte bli längre än skäligen af-färsmässiga rutiner kräver. Enligt förslaget skall avstämningsdagen vara utgångspunkt för beräkning av den treåriga preskriptionen i de fall, då utdelningsanvisningen visar sig obeställbar. Avstämningsdagen blir också – om ej rättsförhållandena genom avtal normerats på annat sätt – avgörande vid tillämpning av bestämmelsen i 19 § köp-lagen om rätten till utdelning och till teck-ning av ny aktie vid köp.

Såsom nämnts under 2.9 förekommer det endast undantagsvis i Sverige att utdelning av vinsten fördelas på flera olika betalnings-tillfällen. Man måste dock räkna med att en uppdelning av utdelningen på flera till-fällen kan bli vanligare. Det möter emeller-tid, såsom förslaget i denna del är utformat, ej något hinder för en ordinarie bolags-stämma att besluta om uppdelning av be-talningen. En förutsättning därvid är dock att man samtidigt fattar beslut om särskild avstämmning av aktieboken och förteckningen över panthavare m. fl. inför varje betal-ningsstillfälle.

Institutet avstämningsdag utgör, som fram-går av det anförda, en viktig del i förslagets konstruktion. Anteckning denna dag i aktie-boken och den särskilda förteckningen är avgörande för vem som kommer att få ut-delning och emissionsbevis. Det kan med anledning härav frågas, hur en aktieägare (panthavare etc.), som förvärvat aktie men inte registrerat sig vid förvärvet, skall kunna få kännedom om avstämningsdagen i sam-band med utdelnings- eller kapitalöknings-beslut. Han har intresse av att bli registrerad senast under denna dag.

Vad först angår *avstämningsdag vid ut-delningsbeslut* är frågan om vinstutdelning en av de punkter som skall upptas av ordinarie bolagsstämma (126 § 1 mom. första stycket AL). Denna inträffar vid ungefär samma tidpunkt varje år och anges ungefär-ligt i bolagsordningen. I samband med fram-läggande av årsredovisningen, minst en vec-ka före bolagsstämman (jfr 103 § 1 mom. sista stycket och 121 § andra stycket AL)

bringas styrelsens utdelningsförslag till ak-tieägarnas och pressens kännedom. I praxis kommer dock de börsintroducerade bola-gens årsredovisningshandlingar aktieägarna och pressen tillhanda minst två veckor före stämman. Förhandsbesked om styrelsens ut-delningsförslag ges av börsbolagen i allmän-het minst en månad före stämmodagen. I det nya systemet skulle det te sig praktiskt och önskvärt att styrelsen i samband med utdelningsförslaget även föreslår datum för avstämningsdagens inträffande. Som av det följande framgår skall aktiebrevet ge upp-lysningar om avstämningsdagens betydelse.

Förslagets bestämmelser synes ge nya ak-tieägare tillräckliga möjligheter att i god tid få sin uppmärksamhet fäst på kommande utdelningsbeslut. Förslaget upptar därför ej någon minimitid som skulle behöva avvaktas mellan beslutsfattandet och inträffandet av avstämningsdag för utdelning.

I mindre bolag, vilkas aktier ej är föremål för omsättning i någon större utsträckning, behövs måhända inte någon frist mellan bo-lagsstämman och avstämmningen. I större bo-lag, där sammansättningen av aktieägarna kontinuerligt skiftar, lär det däremot bli nödvändigt att en sådan frist får förflyta före inträffandet av avstämningsdagen.

Styrelsens förslag rörande såväl utdelning som avstämningsdag torde enligt vad som nyss anförts komma att ingå i årsredovis-ningen och alltså vara känt redan före bo-lagsstämman. Även om stämman kan tänkas frångå styrelsens förslag ifråga om utdel-ningen, finns knappast anledning anta att den skulle fatta avvikande beslut rörande datum för avstämningsdagen. Denna dag kommer alltså att i praktiken kunna be-traktas såsom känd redan före bolagsstäm-modagen.

I det nya systemet kommer utdelnings-kupongen att försvinna och den av bolags-stämman beslutade utdelningen kan betalas först sedan aktieboken blivit avläst på av-stämningdagen. Härvid uppkommer be-hov av nya börskutymmer, ev. av nya börs-regler, rörande dels den dag då avstämmning tidigast bör ske, dels den då aktierna först

skall noteras exklusive utdelning. (Betr. nuvarande praxis med notering »utan kupong», se avsnitt 2.14.) Visserligen anser vi att det bör ankomma på börsstyrelsen och företrädarna för den yrkesmässiga fondhandeln att med stöd av framtida erfarenheter utforma regler på området. Vi vill dock här antyda en utväg som kan förtjäna att diskuteras.

Man kan fråga sig om tidpunkten för aktiernas notering på börsen inklusive eller exklusive utdelning bör anpassas direkt till bolagsstämmodagen eller till avstämningsdagen och således endast indirekt till bolagsstämmodagen. Den självklara utgångspunkten vid frågans besvarande blir att samtliga involverade intressen kräver ett system som möjliggör att rösträtten på stämman kan utövas av aktieägaren och att utdelningen likaledes kan betalas till den som verkligen är berättigad därtill. För att man skall kunna undvika oriktigheter vid utdelningsbetalning för aktie som bytt ägare under dagarna kring bolagsstämman torde därför avstämningen få förläggas till en dag som inträffar så mycket senare att den som köpt aktie inklusive rätt till utdelning också får möjlighet att bli införd i aktieboken senast på avstämningsdagen. Även om utdelningen enligt förslaget inte förfaller till betalning förrän avstämningsdagen, synes det ej möta något börstekniskt hinder att man redan första börsdagen efter bolagsstämman noterar aktierna exklusive utdelning. I så fall skulle börsaffärerna komma att grupperas i dels sådana som gjorts t. o. m. bolagsstämmodagen (inklusive rätten till utdelning, dvs. att utdelningen skall tillfalla köparen), dels sådana som gjorts fr. o. m. första börsdagen därefter (exklusive rätten till utdelning, dvs. att utdelningen skall tillfalla säljaren). Den tid som då behöver avvakts mellan bolagsstämmo- och avstämningsdag måste beräknas så att de t. o. m. bolagsstämmodagen gjorda affärerna hinner bli anmälda senast på avstämningsdagen. Vid denna beräkning måste man ta hänsyn till såväl den leverans- och betalningsfrist, som skall stå parterna till buds, som den tid som åtgår för ingivande av registreringsan-

målan till bolaget. Man bör också ha i minnet att leveransförseningar kan uppkomma. Allt talar alltså för att man ej bör göra tiden mellan bolagsstämma och avstämningsdag alltför knapp.

Den nu återgivna tankegången innebär sålunda att noteringsändringen på börsen även i det nya systemet skulle komma att ske första börsdagen efter bolagsstämman och att avstämningsdagen måste uppskjutas så många dagar efter bolagsstämmodagen att även då gjorda affärsavslut hinner bli beaktade vid avstämningen.

Vad nu anförts om börsnotering exklusive utdelning kan ej utan vidare tillämpas i fall då betalningen därav delas upp på flera olika tillfällen. (Jfr även vad som tidigare i detta avsnitt sagts om dylik uppdelning.) En motsvarande anknytning till själva bolagsstämmodagen saknas nämligen vid betalningstillfälle som ej inträffar i omedelbar anslutning till första avstämningsdagen efter stämman. En praktiskt framkomlig metod vore att ifrågavarande bolag – givetvis efter samråd med börsstyrelsen – samtidigt som det på bolagsstämman beslutar om mer än en avstämningsdag för utdelning även anger en särskild dag strax före den senare avstämningsdagen. Denna särskilt bestämda dag skulle ha till uppgift att markera sista börsdag för notering inklusive den del av utdelningen vilken skall betalas strax därefter.

Man måste utgå ifrån att fondkommissionärerna i det nya systemet, så snart en aktieaffär avslutats under någon av de kritiska dagarna kring bolagsstämman (eller särskilt bestämd dag för notering exklusive del av utdelningen) eller avstämningsdagen, vid förmedlande av erforderliga registreringsuppgifter till bolagets aktiebok också klart anger för bolaget om köparens förvärv avser aktierna *med* eller *utan* rätt till den på stämman beslutade utdelningen.

Det har dock inte ansetts erforderligt eller önskvärt att föreslå att den nu behandlade frågan blir löst genom lagstiftning. Vi förutsätter att börsstyrelsen i samråd med fondhandeln och börsbolagen kommer att nära följa den blivande utvecklingen på om-

rådet och därvid övervaka att en säker och enhetlig ordning etableras.

Beträffande *kapitalökning* ligger frågan något annorlunda till. Beslut härom kommer inte på några på förhand beräknliga tidpunkter. Detta beslut kan fattas av såväl ordinarie som extra bolagsstämma och även av styrelsen under förutsättning av bolagsstämmans godkännande. Förslaget upptar därför föreskrift om viss minimitid mellan beslutet och avstämningsdagen. Tiden räknas från det första officiella publicerandet av beslutet, sålunda kungörelsedagen (jfr 54 § första punkten och 64 § 2 mom. första stycket, första punkten AL).

Vid emission som beslutas av bolagsstämma kan man emellertid räkna med att det kan bli en viss publicitet kring frågan redan före stämmobeslutet, genom presskommuniké och i varje fall i samband med att kallelser till stämman utsänds till aktieägarna med angivande att fråga om kapitalökning skall behandlas. Den person som förvärvat aktie i bolaget men ännu inte registrerat sig har alltså vissa möjligheter att på ett tidigt stadium få kännedom om den påtänkta emissionen och därigenom få incitament att registrera sig. Då nyemission beslutas av styrelsen under förutsättning av bolagsstämmans godkännande blir det visserligen även i detta fall först genom en presskommuniké om beslutet som detta får någon publicitet men officiellt meddelande därom sker ej förrän föreskriven kungörelse om beslutet utfärdas.

Anmärkta förhållanden har ansetts motivera, att minimitiden mellan kungörande och avstämningsdag bör vara något längre då styrelsen beslutar om kapitalökningen än då beslutet fattas av bolagsstämma. Tiden har för det förra fallet bestämts till tre veckor och för det senare till två veckor från kungörelsedagen.

Även i fråga om lämplig tidpunkt för första börsnotering exklusive rätt till erhållande av emissionsbevis föreligger behov av nya börskutymor (ev. regler) för framtiden. I det nya systemet kommer nämligen påstämplingsförfarandet i samband med kapitalökning att försvinna. Emissionsbevis

kan utsändas först sedan aktieboken blivit avläst på avstämningsdagen. Denna senare får, såsom nyss anförts, inte inträffa förrän viss tid förflutit efter dagen för emissionens officiella kungörande. Det vore då tänkbart att börsstyrelsen och representanterna för den yrkesmässiga fondhandeln skulle komma att finna att en dag som inträffar några dagar före avstämningsdagen kan vara lämplig tidpunkt att börja notera de ifrågavarande aktierna exklusive rätt till emissionsbevis.

Avslutningsvis bör framhållas att, för att det nya systemet skall fungera på ett tillfredsställande sätt, det är av vikt att man från bolagens sida lägger sig vinn om att aktivt sprida kännedom om avstämningsdagar och om dessas betydelse för aktieägarna.

b. *Utdelningsbetalning*

Enligt 10 § förslaget har bolaget att med stöd av sin genom aktieboken och den särskilda förteckningen förvärvade kännedom om aktieägarnas samt panthavarnas m. fl. namn, adress och aktieantal till varje behörig mottagare betala hans utdelningsbelopp. Den registrerade aktieägaren skall inte behöva vidta någon åtgärd för att erhålla utdelning.

Beträffande metoderna för utdelningsbetalning utgår förslaget från att man skall begagna de vanliga betalningsvägarna, postgiro eller bankgiro, mellan vilka det alltså står bolaget fritt att välja. Nämnda föreskrift om betalningsvägar gäller dock endast om bolaget och aktieägarna inte träffat avtal att tillämpa någon annan metod; det kan, för att ange ett praktiskt viktigt alternativ, tänkas att aktieägare önskar att bolaget skall låta kreditera viss bankräkning. Bolagen för sin del har ett av organisatoriska och därmed också företagsekonomiska skäl motiverat intresse av att variationerna i fråga om betalningsrutiner blir så få som möjligt. Förslaget utgår från att bolagen skall svara för porto eller andra kostnader i anledning av utbetalning på rutinmässiga vägar. Skulle någon aktieägare påyrka spe-

ciella arrangemang som kan medföra betydande extra kostnad, får han vara beredd att betala härför.

c. Utsändande av emissionsbevis

Vid ny- och fondemissioner skall enligt 11 § första stycket förslaget teckningsrätts- och delbevis utsändas till aktieägarna. Detta förutsättes skola ske helt på bolagets bekostnad.

Vid fondemissioner blir det också aktuellt att utsända aktiebrev omfattande hela fondaktier, så snart vederbörande aktieägarer tidigare innehav utgör ett jämnt aktieantal i förhållande till den föreskrivna emissionsproportionen.

Om sålunda, för att belysa det sagda med ett exempel, en fondemission antas skola ske i förhållandet en ny aktie på fyra gamla, tillhandahåller bolaget ägaren av 15 aktier ett nytt aktiebrev på tre fondaktier. Eftersom det i detta fall blir ett överskott av $\frac{3}{4}$ fondaktie ($\frac{15}{4} = 3 \frac{3}{4}$) utsänder bolaget därjämte tre delbevis. Bolaget har naturligtvis möjlighet att fråga om aktieägaren önskar sammanläggning mellan tidigare utfärdat aktiebrev och det nytillkommande ($15 + 3 = 18$). Förfrågningar kan framställas redan före avstämningsdagen. Ej heller föreligger något hinder mot att aktieägaren betingar sig att endast erhålla delbevis.

Med de teckningsrätts- eller delbevis som aktieägaren erhåller förfars även i det nya systemet på det hittills vanliga sättet. Detta innebär att aktieägare får avgöra om bevisen skall säljas helt eller delvis eller, efter komplettering med ytterligare bevis, användas för teckning eller erhållande av nya aktier.

Till undvikande av missförstånd kan anmärkas att bolag vid nyemission inte till följd av förslaget äger begagna någon ny metod att direkt utfärda nya aktier. Sådana kan blott tillkomma efter det att aktieägarna fått tillfälle att ta ställning till huruvida de teckningsrätter som belöper på vederbörande skall användas för teckning eller ej.

Sannolikt kommer det att visa sig praktiskt att även i det nya systemet utställa

teckningsrätts- och delbevis i högre valörer än ett-bevis. Det måste förutsättas, att bevisutfärdande skall komma att äga rum på ett sätt som i fråga om flexibilitet väl motsvarar möjligheterna vid aktiebrevsutfärdningen. På begäran bör sålunda bolaget i enskilda fall kunna dela upp ett tidigare utsänt bevis, om detta behövs för försäljning etc.

5.3.5 Aktieboken och ADB. Utskrift i klartext

Aktieboken får enligt 39 § 1 mom. första stycket AL föras i form av betryggande lösblads- eller kortsystem. Med nuvarande regel synes det således uteslutet att föra densamma enbart med hjälp av ADB. Där emot är det naturligtvis möjligt att använda ADB som ett hjälpmedel vid sidan av den ordinarie aktieboken. Man undgår emellertid då inte ett visst dubbelarbete.

Elektronisk och annan automatisk databehandling förekommer numera på områden där man behöver sortera och arkivera större informationsmängder, såsom vid folkbokföringen inom den offentliga sektorn samt hos bankerna och försäkringsbolagen inom den privata. ADB får också en alltmer vidgad användning på sådana områden som bokföring, redovisning och forskning. En av förslagets viktigaste rationaliseringsmöjligheter ligger däri att ADB kan tillämpas vid aktiebokens förande. Om bolag till följd av den möjlighet som förslaget i 6 § nu öppnar övergår till ADB i fråga om aktieboken, uppkommer dock vissa problem. Registreringen görs vid ADB på magnetband eller något annat icke visuellt registreringsmedium. De uppgifter som skall matas in i datamaskinen och registreras på magnetband eller andra minnesorgan måste därvid översättas från visuell text till maskinspråk och vid utmatningen ur maskinen tillbaka till klartext.

Förslaget intar den principiella ståndpunkten, att bolag är skyldigt att förete utskrift i klartext av aktieboken i den omfattning som någon begär. Denna allmänna inställ-

ning har lett till följande överväganden och förslag.

Vid bolagsstämma skall föreligga en förteckning över de aktieägare som är införda i aktieboken såsom underlag för en röstlängd. Det blir således nödvändigt för bolaget att till varje stämma framta en utskrift av hela den i aktieboken ingående alfabetiska ägarförteckningen, dvs. i realiteten hela aktieboken. Förslaget innehåller också föreskriften att aktieboken skall göras läsbar genom utskrift till varje stämma. Utan särskild föreskrift torde det vara klart att i sådant fall som berörs i 114 § andra stycket AL utskriften skall avse förhållandena den dag då anmälan om deltagande i bolagsstämman senast skall ske.

För att aktieboken inte skall förlora sin karaktär av en för allmänheten tillgänglig upplysningskälla, föreslås vidare följande. Minst en gång var tredje månad skall bolaget göra en utskrift av den vid tillfället aktuella aktieboken i dess helhet. Om en dylik utskriftsmånad sammanfaller med en månad då bolagsstämma hålles, behöver den månaden endast en utskrift göras.

Också av andra skäl än för att tillgodose nu nämnda krav på tillhandahållande av utskrift kan bolaget, t. ex. på begäran av utomstående som önskar få en mer aktuell uppgift, behöva framta utskrift vid något tillfälle mellan två tidpunkter då detta rutinmässigt skulle ske. Med hänsyn härtill föreslås att bolag alltid skall vara skyldigt att förete den senast verkställda och hos bolaget inliggande utskriften av aktieboken – i dess helhet eller till den del utskriften gjorts – för den som vill ta del därav vid något tillfälle. Även äldre material får givetvis efterfrågas och skall företes av bolaget, så länge skyldigheten att förvara det samma fortfarande består. Jfr härom under 5.3.7 c.

Utskrift till stämma och den utskrift som skall göras minst en gång var tredje månad skall enligt förslaget ske på bolagets bekostnad. Om någon begär utskrift som hänför sig till annan tidpunkt har han rätt att få sådan men då mot ersättande av bolagets kostnader för utskriftens framtagande.

Varje verkställd utskrift – således även sådan som sist nämnts – skall sedan utan kostnad hållas tillgänglig för den som önskar ta del därav. Om en särskilt begärd utskrift skall överlämnas till beställaren, får bolaget alltså, innan så sker, för eget behov framställa en avskrift eller dubblett därav.

Det förhållandet att ett bolag tillämpar ADB vid förande av aktieboken medför ej någon ny skyldighet – utan motsvarighet i gällande rätt – att särskilt bearbeta eller systematisera materialet i samband med utskrift. Om någon, t. ex. av vetenskapligt eller kommersiellt intresse, skulle framställa en sådan begäran, kan bolaget alltså avvisa densamma.

Såsom förut framhållits blir bolag skyldigt att föra förteckning över anmälda pantsättningar och depositioner. Även om dessa uppgifter skall antecknas särskilt, lär ingenting hindra att denna förteckning och aktieboken vid användning av ADB förs i ett sammanhang. Den juridiska skillnaden mellan den särskilda förteckningen och själva aktieboken framträder, när det är fråga om att externt, offentligt, redovisa registrerade uppgifter. Skyldighet att på begäran tillhandahålla dylika för utomstående avser nämligen blott vad som ingår i aktieboken, såsom aktieägarnas namn och postadress, aktieinnehavets storlek, aktiebrevsnumren m. m.

5.3.6 Aktiebrevet

a. Aktiebrevets innehåll

Eftersom aktieboken enligt förslaget i fortsättningen skall systematiseras efter aktieägarna, måste den nuvarande regeln, att varje aktie skall numreras, upphävas. (I AL skall den alltjämt gälla.) Aktiebrev skall enligt förslaget ange det antal aktier som brevet avser. Det är endast för att tillgodose möjligheterna att ordna och kontrollera aktiebrevsutgivningen på betryggande sätt som aktiebreven behöver förses med individuella löpande nummer såsom föreskrivs i förslaget.

AL innehåller ej något hinder för bolag att underlåta att utfärda aktiebrev. I den mån aktieägare begär att erhålla aktiebrev, anses dock skyldighet föreligga för bolaget att efterkomma sådan begäran. Förslaget innebär ingen ändring i dessa förhållanden.

Enligt 3 § sista stycket AL skall aktiebrev i regel ställas till viss man, ehuru dispens kan erhållas att ställa dem till innehavaren. Det senare förekommer i mycket ringa omfattning. Detta synes bero på att svenska namnaktiebrev försedda med indossament in blanco i praktiken kunnat fungera såsom innehavarpapper.

Någon större praktisk betydelse torde sålunda möjligheten att utställa innehavarbrev ej ha. Då med det nya systemet för utbetalning av utdelning och utsändande av emissionsbevis innehavarbrev kanske skulle vara ägnade att skapa missförstånd, har det ansetts lämpligt att slopa dem på den särskilda lagens område. Härigenom torde också hanteringen i samband med utställande av nya aktiebrev – vilket ju ofta kommer att ske vid varje ägarbyte – att underlättas.

Enligt 34 § AL torde aktiebrev endast kunna utfärdas av bolaget självt genom styrelsen. (Interimsbevis etc. kan däremot enligt särskilt stadgande i 35 § AL undertecknas av bank såsom ombud för bolaget; jfr härom i 9.1 under 4 §.) I det nya systemet kommer vanligen nytt aktiebrev att utfärdas vid varje äganderättsövergång och ibland även vid andra tillfällen. Det har då ansetts lämpligt att bolag skall kunna åt fristående organ uppdraga att utfärda bolagets aktiebrev. (Förslaget 2 § andra stycket.) Den som åtager sig uppdrag att yrkesmässigt utfärda och underteckna aktiebrev, skall, vare sig det är fråga om bank eller något institut som bildats just för verksamhet av detta speciella slag, ha Kungl. Maj:ts tillstånd. (Se härom närmare vårt förslag till lag om yrkesmässigt förande av aktiebok, m. m. samt kap. 7).

På aktiebrev som utfärdats med stöd av fullmakt från vederbörande bolag skall anges, att det undertecknats enligt sådan. På brevet bör alltså bolagets firma utsättas

och därunder anges det befullmäktigade organ som tecknat firman. Sättet för aktiebrevets tillkomst skall sålunda tydligt anges i brevets text. Föreskriften överensstämmer med vad som för motsvarande situation stadgas om interimsbevis etc. i 35 § AL.

I likhet med vad som gäller om aktiebrev, som undertecknas av bolagets styrelse, får namnteckning av personer, som enligt fullmakt erhållit uppdrag av bolaget att underteckna dess aktiebrev, återges genom faxsimil. Är uppdragstagaren juridisk person, får bestämmelsen tillämpning på styrelseledamöter eller andra behöriga ställföreträdare (t. ex. särskild firmatecknare).

I det föregående har redogjorts för de skäl som i det nya systemet bör föranleda aktieägare att anmäla sina aktier för registrering. I samband därmed omtalades hur bolagens beslut om utdelning och emissioner vinner publicitet genom de vanligen förekommande förhandsbeskeden och genom laga kallelser och kungörelser. För att förhindra rättsförluster till följd av bristande kännedom om systemet föreslås att alla aktiebrev skall innehålla en erinran om att utdelningsbelopp och emissionsbevis tillställs den som är registrerad som aktieägare (panthavare, depositarie). Se förslaget 2 § sista stycket. Den särskilda text på aktiebrev, som sålunda är avsedd att innebära varning för verkan av underlåten registreringsanmälan, bör naturligtvis få en från typografiska och redigeringsmässiga synpunkter så framträdande utformning att den kan väntas fylla sin uppgift.

b. Individuella valörer. Utbyte och växling

Enligt förslaget 5 § första stycket skall, såsom tidigare framhållits, aktieboken och dess uppgifter om antalet utgivna aktier ordnas efter aktieägarna. Utgångspunkten är den att bolaget utfärdar ett enda aktiebrev per ägare och aktieslag (serie). Om en aktieägare sedermera kommit att få sitt innehav fördelat på ett flertal aktiebrev och han, för att underlätta förvaringen och förvaltningen av sina aktier, vill sammanföra

dessa i ett enda brev, bör bolaget ha att tillmötesgå ett sådant önskemål. Förutsättning för att detta skall te sig praktiskt och fördelaktigt är naturligtvis att aktieägare, om han vid ett senare tillfälle behöver dela upp sitt brev i flera, har möjlighet att omgående få den då önskade växlingen verkställd.

Enligt gällande rättsregler karakteriseras aktieägarens rätt med avseende å det aktiebrev han förvärvat som en äganderätt. Aktiebrevet är alltså enligt detta betraktelsesätt ett dokument som ej utan aktieägarens medgivande får utbytas mot ett eller flera andra aktiebrev på samma aktieantal.

För att man skall komma ifrån den bindning till vissa valörer som f. n. är praxis och som har visat sig orsaka leveransförseningar inom aktiehandeln har i förslaget 3 § första stycket bolag tillerkänts rätt att byta ut aktiebrev i samband med att ändrade förhållanden beträffande en aktieägars innehav efter anmälan skall antecknas i aktieboken. Funktionsdugligheten i systemet förstärks ytterligare därigenom att skyldighet dessutom ålagts bolag att på aktieägars begäran verkställa uppdelning, sammanläggning eller utbyte i övrigt av aktiebrev.

Enligt AL (38 § andra stycket) skall nytt aktiebrev vid utbyte innehålla uppgift om att det trätt i stället för annat brev samt om dagen för utfärdandet av det äldre brevet. Denna föreskrift passar mindre väl i det nya systemet, där successiva utbyten av aktiebrev kommer att tillhöra rutinen. Den föreslås därför inte behöva gälla för de ifrågavarande bolagens del (3 § andra stycket).

I den föreslagna lagtexten görs inget uttalande om fördelningen av de kostnader för tillhandahållande av nya aktiebrev som växlingar medför. Vi har utgått ifrån att dessa innefattas i den naturliga service som bolaget lämnar aktieägarna. Denna service bör därför vara kostnadsfri, då aktieägare begär växling på grund av gjorda eller tillämnade transaktioner (såsom köp, försäljning, pantsättning, deposition eller gåva). Även när utbyte föranleds av önskemål att ersätta ett skadat aktiebrev med ett felfritt,

synes det rimligt att så sker utan kostnad för aktieägaren. Samma betraktelsesätt torde få anläggas på den situation som föreligger i anledning av arvskifte eller vid verkställande av testamente eller skifte av tillgångar som tillhör annan juridisk person än dödsbo. Särskilda regler om kostnaderna i här avsedda fall har emellertid inte förefallit nödvändiga.

c. Registrering av aktiebrev

I förslaget 5 § tredje stycket åläggs bolag skyldighet att i nummerordning registrera de aktiebrev som utfärdas och att därvid anteckna vissa uppgifter. Hur detta närmare skall ske, behandlas i 9.1 under 5 §. Det har ej ansetts erforderligt föreslå någon regel om med vilka tekniska hjälpmedel registret skall kunna föras. Utgångsläget är här ett annat än då det gäller aktieboken. Därvidlag måste nämligen förslaget utgå från gällande bestämmelse i AL hur aktiebok får föras och ge uttryckliga föreskrifter angående nya metoder – såsom ADB – i den mån sådana skall tillåtas. (Jfr avsnitt 5.3.5.) När fråga är om det genom förslaget införda aktiebrevsregistret synes bolag kunna föra ett sådant med anlitande av den kontorstekniska metod som bolaget på eget ansvar bestämmer. Det är dock klart att den valda metoden måste uppfylla alla rimliga krav på säkerhet.

5.3.7 Övriga frågor

a. Preskription av utdelning

Förslaget kräver med hänsyn till de föreslagna metoderna för utdelningsbetalning direkt till aktieägarna en föreskrift om hur man skall förfara med belopp som visat sig obeställbart. Aktieägarna i de svenska börsbolagen utgör tillsammans en personkrets av betydande omfattning. Enligt allmän erfarenhet måste det därför någon gång komma att inträffa, att utdelningsbelopp av olika skäl ej når aktieägare,

panthavare etc. under den i aktieboken eller den särskilda förteckningen upptagna adressen eller via den betalningsväg som anvisats. I nära anslutning till gällande treåriga preskriptionstid för kuponger föreslås i 10 § andra stycket att aktieägare skall förlora sin rätt till utdelningsbelopp, som bolaget ej blivit i stånd att tillstålla vederbörande inom tre år från avstämningsdagen. Liksom utgångspunkten för preskription av utdelningskupong är den i utdelningsbeslutet bestämda förfallodagen (25 § första stycket SkL), har avstämningsdagen i förslaget tillagts denna funktion. Om beloppet inte tagits i anspråk av aktieägaren inom tre år efter denna dag, preskriberas sålunda hans fordran och beloppet tillfaller bolaget.

Det ligger i sakens natur att kraven på ett bolags aktivitet för efterforskning av aktieägare med okänd adress inte får sättas alltför lågt. Det skulle, exempelvis, vara otillfredsställande om ett bolag passivt skulle låta sig nöja med att konstatera, att postverket returnerat en försändelse efter att ha försett densamma med påteckning att adressaten är okänd. Detta bör därför ej godtagas. Det synes angeläget att ett bolag under tillräckligt lång tid förvarar material till styrkande av att det i förekommande fall vidtagit erforderliga undersökningsåtgärder. Hur mycket omsorg och energi som man i detta avseende kan anses ha rätt att kräva att ett bolag skall nedlägga för att spåra aktieägare, kan emellertid inte generellt fastslås. I frågan hur långt bolags skyldighet härvidlag skall anses sträcka sig får hänsyn tas till omständigheterna i det enskilda fallet. Det torde således få överlämnas till domstolarna att efter hand utbilda en praxis på detta område.

b. Preskription av rätt på grund av fondemission

Förslaget innehåller i 11 § andra stycket en preskriptionsregel för sådana fondaktier som befunnits obeställbara eller som, efter utfärdande av delbevis, ej uttagits. Någon motsvarighet härtill finns ej i gällande rätt. Aktieägare har idag möjlighet att dröja

obegränsad tid med företeende av sitt aktiebrev för påstämpling och erhållande av motsvarande andel av det fondemitterade kapitalet.

I betänkandet SOU 1958: 27 med förslag till förenklningar i vissa delar av aktiebolagslagen föreslogs införandet av en regel om preskription i sådana fall. De i betänkandet (s. 182 o. f.) anförda skälen var följande:

Det förekommer i praktiken ofta, att vid en fondemission icke alla de nya aktierna uttagas. Förutvarande aktier kunna ha förkommit utan att vederbörande ägare – kanske arvingar till den för vilken aktierna förkommit – ha kännedom om sin äganderätt, eller aktieägaren kan av annan anledning underlåta att göra sin rätt till fondaktierna gällande. I synnerhet i stora bolag kan på detta sätt ett betydande antal fondaktier bli outtagna. Detta kan vålla olägenheter för bolagen, icke bara därför att de ha att förvara fondaktierna under obegränsad tid utan också genom de komplikationer som kunna uppstå när det gäller bolagsstämmobeslut, som kräva enhällighet bland alla bolagets aktieägare eller viss majoritet av hela aktiekapitalet. Vidare kunna enskilda aktieägare drabbas av olägenheter genom svårigheter vid köp eller försäljning av delbevis. Det har därför ansetts vara ett icke obetydligt praktiskt intresse att kunna åstadkomma en avveckling av den rätt en aktieägare har till fondaktie, om han icke gör den gällande under längre tid. I [förevarande mom.] föreslås regler, som innebära att styrelsen, om anspråk på fondaktie icke gjorts gällande av behörig person inom fem år från det kapitalökningsbeslutet registrerades, skall genom tidningskungörelser anmana vederbörande att inom ett år anmäla sitt anspråk på fondaktien. Här avses givetvis anspråk på hel fondaktie, d. v. s. den omständigheten att delbevis uttagits hindrar icke att anmäning skall göras. Om ej inom nämnda tid inkommer anmälan från person, som är berättigad utfå fondaktien, skall aktien för vederbörandes räkning säljas på offentlig auktion i närmare angiven ordning (jfr 222 § 2 mom.). Försäljningen omfattar även icke lyftad utdelning på fondaktien, i den mån ej rätten till sådan utdelning preskriberats. Sedan försäljning skett, skall förutvarande aktieägare eller hans rättsinnehavare icke ha annan rätt med avseende på fondaktien än att erhålla å honom belöpande del av det vid försäljningen influtna beloppet, med avdrag för kostnaderna för försäljningen. Vederbörande har naturligtvis att styrka sin rätt genom att förete aktiebrev eller, i förekommande fall, genom att avlämna del-

bevis. För utfående av ifrågavarande belopp erfordras naturligtvis icke att vederbörande visar sig ha rätt till en hel fondaktie; om han avlämnar ett delbevis, har han rätt att erhålla därå belöpande belopp. — Rätten att utfå ifrågavarande penningbelopp får anses vara en fordringsrätt, underkastad vanliga regler om fordringspreskription.

Det har synts ändamålsenligt att i samband med reglerandet av emissionstekniken i övrigt för de berörda bolagen åter uppta den redan tidigare framförda tanken att stipulera en viss preskriptionstid vid fondemission. Den preskriptionsregel, förslaget innehåller, är avfattad i anslutning till nämnda betänkande. Därigenom kan bolagen befrias från skyldigheten att fortsättningsvis hålla aktiebrev i beredskap för aktieägare som försummat att bevaka sin rätt i anledning av en fondemission, medan den var aktuell. Det synes så mycket naturligare att acceptera tanken på att ett definitivt upphörande av aktieägares rätt efter viss frist skall inträda, som förslaget samtidigt i överensstämmelse med sina huvudprinciper kräver upprättande av aktuellt aktieägarregister, vartill motsvarighet f. n. saknas. Strävan att hålla registren à jour är ägnad att motverka uppkomsten av sådana omständigheter som i sin tur kan föranleda preskriptionsfall.

Två olika fall kan tänkas uppkomma. I det ena får aktieägaren antagas ha försummat att lämna bolaget tillräckliga uppgifter för att möjliggöra för detsamma att översända värdehandlingen. Ehuru bolagets underlag för att kunna fullfölja expedierandet därav således är bristfälligt, är bolaget skyldigt att söka övervinna hindret. Men om detta misslyckas, med påföljd att handlingen (det kan vara fråga om brev på fondaktie eller delbevis eller bådadera) ej kan tillställas vederbörande, måste bolaget successivt vidta vissa åtgärder, innan det över huvud taget kan bli tal om preskription. Som en första åtgärd skall bolaget anmana vederbörande aktieägare under hans senast kända adress att utta aktiebrevet eller delbeviset. Om bolaget ej heller denna gång får kontakt med ägaren, får det sälja *aktiebrev* som utfärdats i anledning av fondemissionen. Aktieägarens anspråk som förut avsett

aktie eller delbevis förvandlas nu till en rätt till motsvarande andel av försäljningsvalutan (efter avdrag för bolagets omkostnader). Denna rätt kan preskriberas.

Det andra preskriptionsfallet kan uppstå, sedan delbevis blivit utfärdat av bolaget i vanlig ordning och kommit mottagaren tillhanda. Men ett delbevis kan därefter tänkas bli förlagt och sedan aldrig företett för utbyte mot fondaktie. Det kan också inträffa att av någon annan anledning delbevis inte samlas på *en* hand till sådant antal att rätt föreligger till hel ny aktie. I sådana fall får — sedan anmaningsvägen först prövats — enligt förslaget försäljning ske av brev på ej uttagen *fondaktie* som svarar mot dylika delbevis. Delbevisets innehavare kommer då i den situationen att hans rätt p. g. a. beviset begränsas till en rätt att lyfta motsvarande andel av försäljningslikviden för hel fondaktie. Denna rätt kan sedan preskriberas.

För tydlighetens skull får framhållas att det i båda fallen endast är hela fondaktier, ej delbevis, som kan komma in fråga för försäljning såsom ett led i avvecklingsproceduren. I båda fallen skall fem år förflyta efter det ökningsbeslutet registrerats utan att den berättigade gjort anspråk på utfående av aktien. Därefter skall bolaget anmana aktieägaren — ev. genom kungörelse — att utta aktien. Om så ej skett och ytterligare ett år förflutit, får bolaget sälja aktien.

Försäljning får sålunda tillgripas efter en tid av ca sex år från det beslutet om fondemission registrerats (jfr 64 § 2 mom. första och andra styckena AL). Den fordringsrätt avseende försäljningsvalutan som därefter inträder för vederbörande rättsägare gentemot bolaget preskriberas sedan enligt förslaget efter ytterligare fem år. Totalt skulle det med den gjorda konstruktionen ta minst ca elva år från det att beslut om fondemission blivit registrerat tills bolaget slutligen kan befria sig från skyldigheten att redovisa ifrågavarande rättsinnehavare tillkommande andel i fondemissionen. Belopp som influtit såsom valuta vid försäljning av de ifrågavarande aktierna tillfaller alltså bolaget.

Med denna lösning kommer det att föreligga en viss överensstämmelse mellan gällande allmänna regler om tioårig fordringspreskription och den föreslagna speciella preskriptionen av icke utnyttjad rätt till fondaktie.

Anmärkas kan slutligen att brev på fondaktie som behöver utfärdas i anledning av sådan försäljning som utgör ett led i avvecklingsförfarandet, kommer att utställas i köparens namn.

c. Arkiveringsskyldighet

Nuvarande aktiebolagslagstiftning innehåller ej några bestämmelser om arkivering av fullskrivnen eller eljest förbrukad aktiebok eller av makulerat aktiebrev. Särskilda skäl att reglera dessa förhållanden, som hittills knappast gett anledning till större problem i praxis, har inte heller förelegat. I den mån fråga om utgallring av arkiverat material av detta slag uppkommit, synes man utgå från att skyldighet föreligger att spara detsamma i åtminstone tio år räknat från det att aktieboken fullskrivits eller aktiebrevet makulerats. Visst stöd för denna uppfattning anser man sig ha i 12 och 13 §§ bokföringslagen den 31 maj 1929 (nr 117), som bl. a. föreskriver att handlingar som har betydelse för rörelsen skall förvaras under tio år från utgången av det räkenskapsår, varunder den sista inskrivningen eller anteckningen gjordes eller handlingen (eller kopia därav) tillkom.

Genom att arkiveringsföreskrifter föreslås i 5 § fjärde stycket beträffande såväl aktieboken som bolagets *register över utfärdade aktiebrev* kan man få tillgång till upplysningar om tidigare händelser eller förhållanden rörande aktieinnehav. Detta kan tänkas få betydelse främst för aktieägare eller dessas rättsinnehavare i händelse av tvist. Motsvarande informationer ger i dag den på ett aktiebrev tecknade överlåtelsekedjan liksom äldre upplägg i aktieboken. För bolaget torde det bli av värde från kontrollsynpunkt att man får möjlighet ett även i efterhand rekonstruera aktiebokens (registrets) innehåll eller fast-

ställa hur makulerande resp. nyutfärdande av aktiebrev i något fall har tillgått.

Enligt förslaget kommer bolagen, såsom framgått av den föregående framställningen, att systematiskt avföra vissa uppgifter ur aktieboken (registret) allt eftersom anmälningar om ändring däri inkommer, liksom att, när ägarförhållandena ändras, successivt dra in aktiebrev och utfärda nya i utbyte. Till följd av detta nya system aktualiseras på ett nytt sätt frågan om arkiveringsskyldigheten beträffande såväl uppgifter, vilka blir avförda ur aktieboken (registret) som utbytta och makulerade aktiebrev. Vad aktieboken beträffar komplieras frågan i någon mån av att den får föras genom ADB, en möjlighet som kan komma att utnyttjas i stor utsträckning. – Motsvarande gäller registret över aktiebrev som sannolikt också i stor utsträckning blir ADB-fört.

I fråga om äldre *aktiebrev* som blivit utbytt föreskrivs i förslaget 3 § sista stycket att det skall makuleras genom påteckning, stämpling eller hålslagning och förvaras av bolaget i tio år därefter. Genom att bolaget emellertid inte behöver bevara originalet utan kan låta förvaringen avse mikrofilmad kopia eller annan på fototeknisk väg återgiven version av aktiebrev i makulerat skick, behöver inte denna med tanke på nutidens affärsförhållanden ganska långa arkiveringstid förorsaka alltför utrymmes- och kostnadskrävande arrangemang.

För att åstadkomma en bestämd arkiveringsnorm för det nya *aktiebokssystemet* föreskrivs att uppgift som avförs ur aktieboken eller registret över aktiebrev skall bevaras av bolaget i tio år därefter. I fråga om arkiveringen av sådana uppgifter synes inga särskilda problem uppkomma, då det är fråga om aktiebok och register som förs med hjälp av för ögat läsbar skrift. Även i detta sammanhang kan f. ö. arkivmaterial överföras till lämplig fotografisk återgivning. I fråga om arkivering av de media som används vid ADB föreligger emellertid ännu inga fasta normer. Arkiveringsskyldigheten måste dock avse be-

varande av uppgift i form av utskrift i klartext eller, för uppgift som ännu ej blivit på detta vis utskriven, lagrad antingen på magnetband eller på ett härmed jämförbart sätt. Även i detta sammanhang kan fototekniska metoder komma till användning när det gäller material som utskrivits i klartext.

Utan att något särskilt stadgande syns erforderligt, gäller enligt förslaget att den offentlighet som aktieboken är underkastad även omfattar arkiverade delar därav, så länge dessa bevaras.

Genom de föreslagna stadgandena tillgodoses det rättsliga intresse som kan föreligga hos berörda parter – tidigare och nya aktieägare samt bolaget – att vid tvist ha tillgång till bevisning. I undantagsfall kan förhållandena tänkas göra det motiverat för bolaget att något utsträcka den i lagen föreskrivna arkiveringstiden, om en rättsägare i slutet av denna period framställer begäran härom.

Det nya systemet torde medföra kostnadsbesparingar och förenklingar såväl för bolagen själva och deras aktieägare som för banker och övriga fondkommissionärer. För statens vidkommande synes vissa rationaliseringsvinster också kunna göras i taxerings- och uppördssammanhang, om man genomför den nya metod för utbetalande av utdelningsbelopp, vartill förslaget syftar. Några av de viktigaste dragen i det föreslagna systemet skall framhållas i detta kapitel. Det kan därvid vara lämpligt att undersöka det blivande läget för envar av nyssnämnda kategorier. De taxerings- och uppördsmässiga fördelar som kan vara att vinna torde det dock falla utanför ramen för vårt uppdrag att kartlägga. Det synes i detta hänseende vara tillräckligt att konstatera att förslaget nödvändiggör viss omarbeting av de skatte- och uppördsregler som gäller beträffande kupongskatt (jfr framställningen under 1.4).

6.1 *Bolagen*

De bolag som kommer att tillämpa de nya metoderna för aktiebokens förande m. m. får tillgång till ett fullständigt register över sina aktieägare och kan därigenom följa förändringarna. Därmed öppnas möjlighet, inte bara att få bättre kännedom om sammansättningen av bolagets aktieägarkrets utan även att åstadkomma effektivare kom-

munikation mellan bolaget och aktieägarna.

De periodiskt återkommande kostnaderna för utdelningsbetalning mot kupong, inkl. kontroll av inlösta kuponger, samt för utlämnande av nya kupongark mot talong försvinner. I stället kommer kostnaden för direkt utsändande av utdelningsbeloppen. Då emellertid maskinella rutiner därvid kan komma till användning, torde denna kostnad minska.

Kostnaderna för hantering av aktiebrev kommer att kunna nedbringas dels genom att breven blir färre, dels genom att kupongarken slopas. Sådana omkostnader för genomförande av kapitalökningar som hänför sig till kontroll och avstämpling av aktiebrev och utfärdande av emissionsbevis kan också minska till följd av den genomgripande rationalisering som möjliggörs, om bolagen får distribuera emissionsbevisen direkt till sina aktieägare.

Å andra sidan får bolagen räkna med vissa ökade kostnader i anledning av den dagliga aktieomsättningen. Aktiebrev kommer nämligen sannolikt i stor utsträckning att utbytas och växlas i anslutning till äganderättsövergång. Denna kostnadsökning torde dock bli mer än väl kompenserad av de angivna möjligheterna till betydande besparingar. Möjligheter till allmänna rationaliseringsvinster i samband med aktiebokens förande, utdelningsbetalning etc. kan dessutom finnas genom att bolagen utnyttjar de tjänster som speciella ser-

viceorgan kan åta sig. Framställningen återkommer därtill i kap. 7.

För fondbørsutredningens räkning har utarbetats en översikt av de olika arbetsmoment som berörs av förslaget, varvid kostnadssynpunkterna belysts. Denna översikt har såsom *bilaga 2* fogats till betänkandet.

6.2 Aktieägarna

De besparingar som ett bolag kan göra kommer ytterst dess aktieägare till godo. Ekonomiska fördelar kan sålunda stå att vinna för aktieägarnas del. Aktieägarna kan därjämte räkna med vissa andra förbättringar i jämförelse med nuvarande förhållanden. Under förutsättning att aktieförvärvet blivit anmält för registrering, behöver en aktieägare ej av eget initiativ vidta åtgärder för erhållande av utdelningar och emissionsbevis. Belopp och värdehandlingar utsänds genom bolagets försorg under den adress som aktieägaren själv angett. Genom att aktieägare kan få sitt innehav av olika slags aktier dokumenterat i ett enda eller ett fåtal aktiebrev för varje bolag och varje aktieslag, minskar behovet av förvaringsutrymmen inte bara i form av bankfack för aktieägarna utan även av bankvalv för förvaring av deponerade eller belånade aktier. De institutionella placerarna, försäkringsbolag och andra, vinner motsvarande fördelar. Samtidigt minskar personalbehovet för deras vidkommande.

Har ett aktiebrev stulits eller eljest förkommit, kan det nya systemet för aktiebokens förande medge att aktieägaren får möjlighet att hos bolaget undersöka om aktiebrevet senare företes för omregistrering. Den för vilken brevet förkommit kan därigenom få tillfälle att, medan händelserna ännu är förhållandevis aktuella, i samarbete med bolaget undersöka de omständigheter under vilka innehavaren förvärvat brevet, huruvida han verkställt erforderlig prövning vid sitt förvärv och om eljest förutsättningar för godtrosvförvärv förelegat.

Om bolagen till följd av ett nytt regist-

teringssystem av föreslagen typ får tillgång till aktuella aktieägarregister, synes de få ökad möjlighet att vidta olika åtgärder i aktieägarnas intresse, vilket hittills av praktiska skäl endast undantagsvis kunnat ifrågakomma. Ett exempel på frivillig hjälp, som bolag skulle kunna tänkas lämna en individuell aktieägare, gavs nyss i fråga om efterforskande av förkommet aktiebrev. Även mera generellt verkande åtgärder från bolagets sida skulle kunna bli aktuella. Det ter sig – för att välja ett exempel avseende en situation av beredskapskaraktär – synnerligen önskvärt att bolagen redan i fredstid i detalj planerar för aktiebokens skötsel under oroliga tider. Detta bör ske även utan stöd av särskild författningsbestämmelse. Genom att fullständig utskrift av aktieboken med vissa intervall deponeras på en eller flera platser som bedöms erbjuda relativt säker förvaring skulle man öka rekonstruktionsmöjligheten för det fall att själva aktieboken skulle bli förstörd. I den mån något specialorgan kommer att föra aktieboken åt flera stora bolag, bör krav på beredskapsplanering uppställas redan vid den administrativa prövning som förutsätts skola äga rum vid organets bildande. Jfr härom närmare i kap. 7.

6.3 Fondhandeln m. m.

För banker och övriga fondkommissionärer får ett system enligt de föreslagna linjerna ingripande verkningar. Mest berörda blir naturligtvis de avdelningar inom bankerna som f. n. har till uppgift att i olika hänseenden hantera och förvara aktiebrev och kuponger: notariat-, emissions- och kupongavdelningar. Konsekvenserna i form av minskat behov av arbetskraft och lokaler har redan tidigare framhållits. Även i fråga om fondhandeln synes det nya systemet innebära en effektivisering. Fondhandlarnas kunder måste i dag ofta räkna med att det tar avsevärd tid, innan aktierna kan tillhandahållas, och att inte sällan leveransförseningar uppstår till följd av svårigheten att tillräckligt snabbt få fram aktiebrev i

passande valörer. Under sådana perioder då det pågår emissioner i stora bolag, vilkas aktier är föremål för livlig omsättning, medför också själva avstämplingsförfarandet att aktiebrevens låses för den tid som åtgår för proceduren att kontrollera och avstämpla dem. Även detta är ägnat att åstadkomma leveransförseningar. I det nya systemet däremot förutsätts att aktiebrev ständigt skall kunna växlas hos vederbörande bolag, vilket rimligtvis borde komma att väsentligt underlätta ett snabbt genomförande av aktieaffärerna.

I detta sammanhang kan framhållas att förslaget inte avser att ändra reglerna för själva affärsavsluten inom aktiehandeln. Dessa regler har omnämnts under avsnitt 2.14 i syfte att ge en något fylligare bakgrund till förslaget. Det bör dock anmärkas, att olika förhållanden i samband med denna handel sannolikt kan komma att på en del punkter behöva anpassas till de nya förutsättningar som blir en följd av vårt förslag. Reglerna om leveransfrist kan, exempelvis, komma att visa sig mogna för omarbetning, sedan man efter genomförande av förslagets föreskrifter vunnit erfarenhet om tidsåtgången vid tillämpning av därav föranledda, nya arbetsrutiner. Om lämplig dag för börsnotering »utan kupong» hänvisas till framställningen under 5.3.4 a. Det är emellertid knappast tillrådligt att i samband med framläggande av det förevarande förslaget söka genom teoretiska överväganden uppställa antaganden om verkningarna för fondhandeln i sådant avseende som nu berörts. Endast den praktiska erfarenhet som kan vinnas med tiden, allteftersom de olika bolagen kan komma att övergå till ett nytt aktiebrevssystem, bör få föranleda ändring i dylika regler.

Såsom framgått av det föregående medför förslaget uppkomsten av nya och delvis oprövade rutiner för aktiehanteringen. Aktiebrev avses visserligen även i fortsättningen få i princip behålla karaktären av värdepapper, dvs. bärare av de rättigheter som är förenade med aktieinnehavet. Men vissa ekonomiskt sett mycket betydelsefulla rättigheter, som grundas på detta innehav, kommer att anknytas omedelbart till förhållandena i registreringshänseende i stället för såsom nu till förhållandena i besittningshänseende. Den arbetsbesparing som kan vinnas med det nya systemet har redan berörts i kap. 6 och behandlas ytterligare i den vid betänkandet fogade *bilaga 2*. De från arbetsbesparingssynpunkt verkligt betydande vinsterna nås för de företag, vilkas aktier har större spridning på marknaden. I sådana fall kan datateknik komma till användning. Det är i synnerhet för dessa företag som det nuvarande systemet känns mest besvärande. De fördelar som datatekniken erbjuder är i själva verket så stora att man kan anta att utvecklingen skall leda till ökad »stordrift» inom aktiehanteringen, dvs. till centralisering hos ett eller ett fåtal specialiserade organ av de arbetsuppgifter varom här är fråga.

Med den ökade betydelse aktieboken får i och med förslaget har vi främst tagit upp frågan om *ansvaret för aktieboken*. Vi har inte velat rubba principen att bolaget

självt skall vara ansvarigt för aktieboken och dess förande. Genom de uppenbara ekonomiska fördelarna med en stordrift inom aktiehanteringen finns anledning att räkna med en önskan hos näringslivet att organisera företag avsedda att specialisera sig på övertagandet av de arbetsuppgifter varom fråga är i detta sammanhang. En sådan önskan har manifesterats såväl i en skrivelse till Kungl. Maj:t från Svenska bankföreningen den 15 februari 1967 (jfr under 1.2) som i bankföreningens skrivelse till fondbörsutredningen den 16 augusti 1967, se *bilaga 3*. I sistnämnda skrivelse klargörs att det från teknisk synpunkt inte föreligger hinder mot *bildandet* av ett för bankerna gemensamt organ, en *värdepapperscentral* (vpc). Ett sådant institut kunde erbjuda sig att åt börsintroducerade och jämförbara bolag föra aktiebok och aktiebrevs-förteckning, utfärda aktiebrev och emissionsbevis samt distribuera sådana handlingar ävensom utdelningsbelopp och meddelanden. Vi har funnit att vissa administrativa bestämmelser bör ges, hur en stordrift av det nu diskuterade slaget skall organiseras. Det måste nämligen i allmänhetens intresse ställas mycket höga krav, särskilt från säkerhets- och kontrollsynpunkter, på ett organ av den typ det här kan bli fråga om. Garantier för att sådana krav tillgodoses kan lämpligen ske genom att verksamheten görs beroende av ett *auktorisationsförfarande*. Auktorisation bör ges av Kungl. Maj:t. Vi

dare bör ett dylikt organ stå under fort-
löpande *tillsyn* av bankinspektionen.

I detta sammanhang bör nämnas att vi även diskuterat möjligheten av *direkt statlig medverkan* i organ av vpc-typ. Såsom den föregående framställningen givit vid handen har vi funnit att säkerhets- och kontrollsynpunkter tillgodoses genom auktorisation och tillsyn, varför ett direkt statligt medansvar för driften därav ej ter sig erforderligt på dessa grunder. Bland sådana skäl i övrigt som skulle kunna föreligga för en statlig medverkan bör främst nämnas möjligheterna att utnyttja ett sådant organ för likartade uppgifter utanför själva aktiehanteringsverksamheten. Det ligger nära till hands att tänka på obligationsområdet, på vilket staten och vissa emittenter av offentligrättslig karaktär spelar en dominerande roll såsom låntagare. De tekniska problem på obligationsmarknaden som skulle kunna lösas med hjälp av en vpc rör dock inte i främsta rummet den statliga sektorn utan de delar av obligationsmarknaden, för vilka möjlighet till inskrivning av obligationerna hos låntagaren saknas, dvs. kommun- och industrilånesektorerna. Enligt vad vi erfarit torde obligationsteknikkommittén inte heller komma att föreslå att staten, i varje fall under den närmaste framtiden, skulle för sin obligationsverksamhet ansluta sig till en vpc; kommittén kan å andra sidan väl komma att rekommendera att kommuner och industriföretag gör detta. Vid nu anförda förhållanden torde det inte finnas skäl att i föreliggande förslag uppta någon rekommendation om statlig medverkan i en vpc:s förvaltning i form av direkt deltagande i dess verksamhet. En annan sak är att det kan finnas fog för att en av staten utsedd *representant för allmänheten* skall ingå i styrelsen för ett sådant organ. Till denna aspekt återkommer vi mot slutet av nu förevarande avsnitt.

Totalt sett är för Sveriges vidkommande de arbetsuppgifter som kan lösas genom stordrift inte av större omfattning än att de kan klaras av ett enda organ med lämplig kontorsmaskinell utrustning, låt vara att vissa problem kan uppstå under övergångs-

skedet, om ett större antal bolag önskar lägga om sina aktieböcker samtidigt eller inom en koncentrerad period. (I sammanhanget bortses från sådana bolag där antalet aktieägare är så begränsat att det inte skulle löna sig att delta i stordriften.) Det förefaller mindre sannolikt att utvecklingen kommer att skapa underlag för *konkurrens* på detta verksamhetsfält. Enligt vad vi erfarit har sparbanksväsendet genom Sparbankernas Bank anslutit sig till kretsen av intressenter i den vpc som affärsbankerna diskuterar. Vi har emellertid inte velat utesluta möjligheten att konkurrens kan uppkomma. Detta kunde t. ex tänkas bli aktuellt om det visade sig att användande av andra maskintyper eller mer avancerade arbetsmetoder i övrigt skulle göra det möjligt att erbjuda ifrågavarande värdepappers-tekniska service till lägre pris. En sådan, billigare service bör naturligtvis inte förhindras, om den kan lämnas under tillgodoseende av de säkerhetskrav som måste uppställas. Men för att motverka icke önskvärda effekter av konkurrens synes det nödvändigt att auktorisationsförfarandet innefattar även en prövning av marknadens behov av ytterligare organ.

Med konkurrensfrågan sammanhänger vissa spörsmål om *relationerna mellan ett organ av vpc-typ och fondbörsen*. En av våra huvuduppgifter blir att överväga fondbörsens framtida organisation mot bakgrund av dess ställning och funktion på värdepappersmarknaden. Denna sida av utredningsuppdraget kommer senare att ägnas närmare uppmärksamhet. Det finns emellertid skäl att vaka över att möjligheterna till smidig kontakt mellan ett specialorgan av ifrågavarande typ och fondbörsen tillvaratas, eftersom en betydande del av aktie-transaktionerna sker på börsen. Kommunikationerna mellan det organ som för aktieboken åt vederbörande bolag och fondkommissionärerna måste vara så goda som möjligt, bl. a. för att tiden för leverans av nya aktiebrev i anslutning till handeln skall bli kort. Vi vill därför betona att frågan om samordningen mellan värdepapperstekniska specialorgan och fondbörsen kan

kan komma att bli ytterligare diskuterad på ett senare stadium av utredningsarbetet.

Med den organisatoriska ram som skulle komma att skapas kring en vpc blir alltså formen för det erforderliga samarbetet mellan banker och övriga fondkommissionärer, å ena sidan, och själva organet, å den andra, av stor betydelse. Bankernas och övriga fondkommissionärers kontorsorganisation skulle därvid komma att spela en viktig roll för den expeditionella kontakten mellan allmänheten och vpc liksom den idag gör för kontakten mellan aktieägarna och börser. Vi förutsätter att man, om vpc förverkligas, skapar säkra och effektiva former för kommunikationerna mellan det angivna kontorsnätet och den centrala vpc-funktionen.

Om den vpc, som sålunda föreslagits skola kunna bildas, vinner god anslutning från de börsintroducerade och därmed jämförliga större bolagens sida, kan det komma att visa sig lämpligt att den får fungera jämväl som en clearingcentral för fondhandeln (jfr bil. 3 - vpc:s funktionssätt). I detta sammanhang finns anledning att betona att en vpc måste verka under strikt iakttagande av affärssekretess.

Vi har vidare funnit lämpligt att föreslå att *allmänhetens intresse* skall kunna bli tillvarataget på ett särskilt sätt i ett specialorgan av nu diskuterat slag. Som jämförelse kan nämnas bestämmelsen i 70 § första stycket FL. Däri stadgas att, om ett försäkringsaktiebolag inte uteslutande bedriver återförsäkringsverksamhet, i styrelsen skall finnas en representant för försäkringstagarintresset. Det synes lämpligt att Kungl. Maj:t i samband med auktorisationen som villkor föreskriver att sådan styrelseledamot som skall företräda allmänhetens intresse skall utses av Kungl. Maj:t eller av myndighet som Kungl. Maj:t förordnar.

Vi anser det lämpligt att ett sådant organ som en vpc ges formen av ett självständigt aktiebolag eller en ekonomisk förening.

Ansvaret för att aktieägare blir rätt införda i aktieboken och att riktiga aktiebrev utfärdas torde alltid åligga vederbörande bolag, även om detta till en särskild

vpc överlåtit handhavandet av åtgärderna. Om en sådan vpc visas ha gjort sig skyldig till en skadeståndsgrundande åtgärd eller underlåtenhet i samband med fullgörandet av sitt uppdrag, torde vpc i sin tur bli skadeståndsskyldig gentemot bolaget. Stora värden skulle kunna riskeras till följd av felaktigheter och misstag begångna hos en vpc. Av hänsyn till omfattningen av den antydda risken bör ett sådant specialorgan ej få i sitt kontrakt med bolaget friskriva sig från skadeståndsansvar för försummelse av organet självt eller dess anställda eller brottsligt förfarande från någonderas sida. Det blir även därför av vikt att sörja för att den som yrkesmässigt skall bedriva verksamhet av ifrågakvarande slag har den ekonomiska bärkraft som ter sig erforderlig i relation till riskerna. Den ekonomiska bakgrund som måste krävas synes kunna basera sig såväl på en vpc:s egna tillgångar som på arrangemang av försäkringsnatur.

Det finns f. n. på Stockholms fondbörs introducerade sju svenska bolag vilkas aktier även noteras på utländsk börs. Hur stort *nominellt* aktiekapital i resp. bolag som verkligen befinner sig i utländsk ägo och förvaltas utomlands finns det inga säkra uppgifter om. En uppskattning av det ungefärliga sammanlagda *marknadsvärdet* vid årsskiftet 1967/68 av utomlands förvaltade aktier av ifrågavarande slag pekar emellertid på storleksordningen en miljard kronor. Sättet att bestämma vilka aktier i ett bolag som omfattas av registreringen på en utländsk börsp plats kan variera. Oftast avser den formella registreringen samtliga av bolaget utgivna fria aktier, men ibland gäller den en mera begränsad del av aktiekapitalet.

De sju åsyftade börsbolagen samt vederbörande främmande börs framgår av *tabell 2*.

Ett bolag, som önskar få sina aktier registrerade på en utländsk börs, har att uppfylla de villkor som den ifrågavarande börsmyndigheten uppställer. Dessa avser regelmässigt även sådana tekniskt betonade omständigheter som papperskvaliteten på aktiebrev, det trycktekniska utförandet och minimi- eller maximalvör på de aktiebrev som får omsättas på vederbörande börsp plats. Ofta fordras att bolaget förbinder sig att tillgodose vissa bestämda former för fullgörandet av betalningstjänsten beträffande utdelningarna. Normalt krävs att bolaget utser en lokal bank eller

Tabell 2. Svenska aktier som noteras utomlands

Bolag	Börsp plats
1 Alfa-Laval AB	Amsterdam Genève London
2 ASEA	London
3 AB Electrolux	Genève London
4 Trafikaktiebolaget Grängesberg—Oxelösund	London
5 AB Svenska Kullagerfabriken	Genève London Paris
6 Telefonaktiebolaget L M Ericsson	Amsterdam Düsseldorf Frankfurt/M Hamburg London Paris
7 Svenska Tändsticks AB	Amsterdam Antwerpen Basel Bern Bryssel Genève Lausanne London Paris Zürich

bankfirma till sin agent, som kan förmedla utdelningsbetalning och jämväl i övrigt svara för ev. erforderliga expeditionsåtgärder, såsom aktieägarregistrering eller växling. Generellt kan sägas att det främmande bolaget får vara berett att underkasta

sig de på platsen rådande börsbestämmelserna och börskutymerna.

Vid försök att bedöma vilken betydelse vårt förslag kan få för främmande aktiemarknader bör framhållas, att vissa karakteristiska moment däri inte avviker från internationellt kända företeelser på området. Lagstiftningen i andra länder, främst i Storbritannien, USA och Norge, har också haft betydelse vid utformningen av vårt reformförslag. Till anknypningspunkterna hör registrering av alla aktieägare, ADB-teknik vid registrets förande, distribution genom bolagets försorg av utdelningsbelopp och emissionsbevis samt utfärdande av ett enda eller åtminstone ett mycket begränsat antal aktiebrev per ägare. När t. ex. aktier i USA-bolag mötts av intresse från kontinental-europeiska placerares sida har de olika ländernas börser också visat sig i stånd att konstruera smidigt fungerande former för att låta amerikanska aktier bli föremål för handel i resp. land, ehuru de, rättsligt sett, avviker väsentligt från vad man känner från sin inhemska praxis. Jfr härom närmare den i bil. 1 gjorda presentationen av anpassningsformerna mellan anglosaxiska aktiebrev, å ena, och resp. tyska, franska och schweiziska kutyper, å andra sidan.

Visserligen synes man på den europeiska kontinenten – med undantag för Italien – traditionellt vara inställd på att inom börshandeln blott acceptera innehavarpapper. När man dock i olika länder kunnat med sina nationella marknader assimilera anglosaxiska, på namn ställda aktier, sammanhänger detta, såsom framgår av den i bil. 1 lämnade beskrivningen, med att registrering av en enbart nominell aktieägare i stället för de verkliga ägarna är ett av rättsordningen i de anglosaxiska länderna erkänt och i praxis ofta förekommande arrangemang. I den speciella situation då kontinentaleuropeiska banker och andra institutioner på kapitalmarknaden låter anteckna sig hos vederbörande bolag såsom proforma-aktieägare (nominee) för ett större antal aktieägare i resp. institutions hemland, uppnår man en kombination mellan systemet med aktiebrev som är utställda på en hos bolaget

registrerad person och innehavaraktier. Jfr beskrivningen i bil. 1 av vissa i Västtyskland och Schweiz tillämpade förfaringsätt. För svensk rätts del är det en grundläggande princip att i aktieboken endast skall införas den som verkligen är ägare till aktien (se 39 § 1 mom. första och andra styckena samt 115 § AL). Det betyder att den som innehar aktie som ombud för ägaren eller som bulvan för denne – även om bulvanskapet är fullt lagligt – ej får registreras. Bolaget skall således, om det känner till det rätta förhållandet, vägra införande i aktieboken.

För att inte skapa problem för de utomlands noterade svenska bolagens del och för att tillmötesgå önskemål som kan finnas hos dessa och andra svenska bolag i framtiden att få tillgång till utlandsmarknaderna har förslaget i visst hänseende modifierats. Här om får vi anföra följande.

En person som har i uppdrag av aktieägare att förvalta dennes aktie – liksom även den som har aktie i pant – skall enligt förslaget 8 § kunna av bolaget införas i särskild förteckning med den verkan att vederbörande i aktieägarens ställe får motta utdelningsbelopp etc. Utmärkande för de i 8 § reglerade fallen är dock *dels* att ägaren är registrerad, *dels* ock att behörigheten att bli antecknad i förteckningen som uppdragstagare eller panthavare måste kunna styrkas genom skriftlig handling vid vars tillkomst aktieägaren medverkat. Ingen kommer alltså att kunna införas i denna förteckning utan att införingen däri kan sättas i relation till en viss aktieägare. Överlåtes aktien, förfaller i princip uppdraget. Jfr 5.3.3.

Om man emellertid gör det möjligt för den som fått uppdrag att förvalta aktie att bli antecknad hos bolaget utan att den verkliga aktieägaren behöver vara känd för bolaget, åstadkommer man ett läge påminnande om det som enligt gällande rätt föreligger, när innehavaraktier överlämnats till en uppdragstagare eller när denne fått ett in blanco indosserat aktiebrev överlämnat till sig för förvaltning. Blotta innehavet av aktiebrevet är tillräckligt som bevis om behörigheten att företräda aktieägaren. Det torde vara en sådan möjlighet som, med av-

vikelse från den föreslagna regeln i 8 §, behöver åstadkommas även i det nya systemet för att en aktieförvaltare skall kunna inkassera utdelningar etc. utan att behöva visa uppdrag från viss registrerad aktieägare. Denna möjlighet kan i ett nytt system av förslagets karaktär, som i princip bygger på registrering av alla aktieägare, sägas bli en motsvarighet till den undantagsregel som existerar enligt 3 § sista stycket AL och som gör det möjligt att efter särskilt tillstånd utfärda innehavarkortier även i ett system som bygger på namnaktier.

Det utmärkande för ett undantagsfall av nu skisserad typ blir att en uppdragstagare skulle kunna anteckna sig hos bolaget för erhållande av utdelningar och emissionsbevis utan att han därvid nödgas styrka sin behörighet genom företeende av någon av den inregistrerade aktieägaren för ändamålet utfärdad handling. Blotta innehavet av (ett i vederbörlig ordning överlåtet) aktiebrev borde då få anses vara tillräcklig legitimation för utövandet av förvaltningsuppdraget. Den verkliga aktieägaren kommer i ett dylikt fall att få sina ekonomiska rättigheter bevakade genom uppdragshavaren, medan rätten att rösta på bolagsstämma å andra sidan inte kan utövas av någondera. Endast den verkliga ägaren till aktie är nämligen röstberättigad (jfr 114 och 115 §§ AL). Om den utländske aktieägaren är intresserad av att utöva sin rösträtt, måste han återkalla förvaltningsuppdraget och låta införa sig i aktieboken såsom ägare. Härigenom vinner han legitimation för deltagande i bolagsstämman.

I förslaget 5 § andra stycket föreslås en regel innebärande att bolag efter särskilt tillstånd skall kunna bli berättigat att införa en uppdragstagare, som kan åberopa innehavet av aktiebrevet, i aktieboken. (Det är alltså här ej fråga om uppdragstagare av den typ som under åberopande av skriftlig fullmakt av den i aktieboken införde aktieägaren kan införas i förteckning enligt 8 §.) Genom att det är i aktieboken som den nu ifrågavarande införingen skall ske, blir denna bok en komplett förteckning över såväl vanliga ägarförhållanden medförande

rösträtt som förvaltningsuppdrag vilka innebär att någon rösträtt ej kan utövas. Tillstånd skall enligt förslaget sökas av bolaget hos Kungl. Maj:t eller hos därtill särskilt förordnad myndighet.

Det ligger i sakens natur att dispens knappast kan komma i fråga för andra än de större svenska bolag som har en utlandsmarknad av viss omfattning för sina aktier. Det kan också visa sig lämpligt att knyta vissa villkor vid en dispens, exempelvis i syfte att förebygga skatteflykt. Ett sådant villkor kan t. ex. vara att bolaget får förbinda sig att till skattemyndighet inkomma med uppgifter om den verkliga ägaren i de fall denne är skattskyldig i Sverige för inkomst eller förmögenhet. Dessutom kan dispensen begränsas till fria aktier eller endast viss serie av sådana aktier. Beträffande den av förslaget omfattade dispensregeln hänvisas i övrigt till framställningen i 9.1 under 5 §.

Det nu behandlade dispensfallet innebär i någon, ehuru mycket begränsad, utsträckning en inbrytning i det system som förslaget i övrigt bygger upp. Utmärkande för detta system är tanken att varje aktieägare skall antecknas i aktieboken för att därmed bli berättigad – förutom till deltagande i bolagsstämma – till erhållande av utdelningsbelopp och emissionsbevis. Systemet skapar därigenom samtidigt goda förutsättningar för att man skall erhålla information om ägandeförhållandena särskilt i de börsintroducerade bolagen. Det undantag som till följd av beviljad dispens kan komma att avse vissa utomlands befintliga svenska aktier synes oss dock inte behöva föranleda några principiella betänkligheter. Ty såsom nyss framhölls blir de ifrågavarande aktierna genom sättet att i aktieboken markera förhandenvaron av ett uppdrags- i stället för ett ägandeförhållande neutraliserade i rösträttshänseende. De aktieägare som finns under en dylik uppdragsregistrering får alltså ej något som helst inflytande på bolagets förvaltning med mindre de framträder såsom aktieägare. Tekniken med direkt utdelningsbetalning och utsändande av bevis om emissionsrättigheter genom bola-

gets försorg kan vidare, trots den särskilda undantagsregeln, fungera i hela den utsträckning förslaget syftar till. Ty enligt de för systemet i övrigt normala rutinerna kommer belopp och bevis att kunna tillställas den i aktieboken med särskilt tillstånd antecknade uppdragstagaren för vederbörande aktieägarers räkning. Beträffande möjligheten att därvid utställa aktiebrev i uppdragstagarens namn i samband med utbyte av aktiebrev och med emissioner hänvisas till framställningen i 9.1 under 5 §.

I detta sammanhang kan framhållas att det nya svenska aktiebrevssystemets förmåga att verka attraktivt utomlands synes bli mycket beroende av att berörda svenska bolag fortsättningsvis på ett effektivt sätt upprätthåller de erforderliga kontakterna med sina agenter bland banker och bankfirmor på vederbörande börsplats. Detta gäller vare sig förslagets system tillämpas fullt ut eller med den variation som dispensfallet skulle komma att innebära. Av särskild betydelse i detta hänseende blir förekomst av växlingsmöjlighet beträffande aktiebrev samt säkerhet och snabbhet vid förmedling av uppgifter för registrering. Det synes ej möjligt att i detta sammanhang med anspråk på generell giltighet göra något uttalande om huruvida tjänster av detta slag i det nya systemet kan och bör tillhandahållas lokalt i utlandet eller centralt från Sverige. Såsom ovan framhållits får svenska bolag som önskar vinna eller vidmakthålla börsnotering av sina aktier på främmande börsplatser anpassa sig efter dessas varierande praxis.

Särskilt väsentligt blir det naturligtvis för svenska bolag, som redan nu har aktier noterade på utländska börsplatser, att i god tid förbereda övergången till det nya systemet. Dessa bolag måste se till att såväl de utländska aktieägarna som vederbörande börsmyndigheter förses med fyllig information, varvid bolagen får vara beredda att styrka sin förmåga att alltefter vad som krävs i varje enskilt fall erbjuda säker och snabb betalnings-, registrerings- och växlingstjänst.

Framställningen har hittills avsett fall,

då svenska aktier noterats på utländsk börs och alltså de emissioner som görs delvis måste komma att finna vägen till utomlands domicilierade aktieägare. De ifrågasvarande aktiebrev befinner sig redan nu i betydande utsträckning i de utländska aktieägarnas besittning.

De problem som utländska innehav av svenska aktier kan rymma reduceras i viss utsträckning genom följande omständigheter. Kapitalrörelser över nationsgränserna som innebär att valuta från ett land (»aktieägarlandet») investeras i aktier i ett annat land (»bolagslandet») motsvaras i praktiken inte alltid av ett överförande av själva aktiedokumentet från bolagslandet till aktieägarlandet. I stället anlitar aktieägarna via sin normala bankförbindelse ofta en bank eller bankfirma i bolagslandet som erhåller uppdrag att inte bara köpa utan även förvara och förvalta ifrågasvarande aktier. Från aktieägarlandets sida utnyttjar man alltså i dessa sammanhang i stor utsträckning den notariatverksamhet som erbjuds i bolagslandet. Det intresse som man under dessa förhållanden kan hysa i aktieägarlandet för den juridiska utformningen av de aktier som emitteras i bolagslandet blir då relativt svagt. I förgrunden för aktieägarlandets uppmärksamhet träder i stället de institutionella formerna för placerings- och förvaltningsmöjligheter inom bolagslandet.

Föreskrifterna i 1916 års inskränkingslag och rådande valutareglering, vilka i olika hänseenden begränsar möjligheterna till aktiehandel med utlandet, har här avsiktligt lämnats åsido. Dessa regler berörs nämligen inte av de värdepappersrättsliga och värdepapperstekniska problem som behandlas i förslaget.

9.1 *Lag med särskilda bestämmelser för vissa bolag om aktiebrev och aktiebok m. m.*

1 §.

I denna paragraf första stycket ges bestämmelser om den föreslagna lagens tillämpningsområde. I andra stycket föreskrivs att den skall ersätta motsvarande stadganden i gällande aktiebolagsrättslig lagstiftning.

Varje bolag, för vilket AL, FL eller BL gäller, kan genom frivilligt beslut intaga bestämmelse i bolagsordningen att den särskilda lagen skall äga tillämpning på bolaget. Sådant beslut kan komma att bli fattat i två olika lägen. Det ena uppkommer i samband med bildande av bolag, varvid lagen självfallet kan göras tillämplig genom att erforderlig bestämmelse härom upptas i bolagsordningen redan i samband med bolagsbildningen. Det andra, som åtminstone till en början blir det viktigaste, inträffar när bestående bolag önskar att den föreslagna lagen skall bli tillämplig på bolaget och ändrar sin bolagsordning i enlighet härmed. Därvid aktualiseras vissa speciella föreskrifter i 17 §. En omläggning av aktiebrevs- och aktiebokssystemet hos ett bolag med många aktieägare kräver en betydande aktivitet från bolagets sida för att i samverkan med aktieägarna effektuera den vidtagna ändringen i bolagsordningen. Beträffande tillvägagångssättet hänvisas till vad

som anföres under 17 §. Vid ändring av bolagsordningen för övergång till den föreslagna lagen torde 133 § 5 mom. AL (resp. 125 § 5 mom. FL och 110 § 4 mom. BL) bli tillämpligt.

Om ett bolag, på vilket den föreslagna lagen är tillämplig, sedermera skulle önska återgå till AL:s system, kan detta åstadkommas, sedan bolagsordningen i vederbörlig ordning ändrats och de därav föranledda verkställighetsåtgärderna vidtagits.

Lagförslaget avser att reglera endast den sektor av aktiebolagsrätten som avser aktiebrev, aktiebok, utdelningsbetalning och utgivande av bevis om rättigheter i anledning av kapitalökning. Det torde därför inte erbjuda några nämnvärda svårigheter eller risk för missförstånd att hänvisningen till de tre i texten angivna lagarna fått en allmänt hållen avfattning. På de punkter där de angivna lagarna saknar direkta motsvarigheter till bestämmelser, som förslaget innehåller, blir dessa senare dock av supplerande snarare än »motsvarande» karaktär. För att emellertid i görligaste mån undanröja risken för missförstånd kommer i det följande vid varje paragraf att anmärkas, vilka lagrum den är avsedd att ersätta eller suppleras.

2 §.

I denna paragraf föreslås en bestämmelse om att endast aktier ställda till viss man, alltså ej till innehavaren, får utges av de

bolag som skall tillämpa det föreslagna systemet. Vidare ges regler som möjliggör utfärdande av aktiebrev med stöd av fullmakt från bolaget. I tredje stycket föreslås bestämmelser som gör det möjligt att i fortsättningen i löpande följd numrera bolagets aktiebrev i stället för, såsom nu, aktierna. I fjärde och femte styckena nämns vissa förkortningar som det skall vara tillåtet att ange i aktiebreven. I sjätte stycket, slutligen, föreskrivs att aktiebrev skall ha en särskild text som erinrar om innehållet i 9 § första stycket.

I fråga om det innehåll som enligt förslaget aktiebrev skall ha hänvisas även till framställningen under 5.3.6 a.

Aktie skall enligt AL:s föreskrifter åsättas ett ordningsnummer (jfr 34 § första stycket). En aktiebok av den typ som föreskrivs av nämnda lagstiftning skall utgöra en förteckning i nummerordning över de utgivna aktierna (jfr 39 § 1 mom.). Därjämte skall i aktieboken för varje aktie antecknas vem som tecknat aktien eller sedermera anmält förvärv därav. Genom detta system skapas en rättslig anknytning mellan aktie med visst nummer och en individuell ägare. Aktiebrev som utfärdas beträffande aktie skall innehålla detta särskilda nummer. Om aktie lägges i depå, exempelvis hos banks notariatavdelning, blir notariatavdelningen skyldig att till ägaren redovisa just det deponerade aktiebrevet med de därav omfattade aktienumren.

Med det system som förslaget innebär kommer aktieboken att utgå från aktieägarna, alfabetiskt förtecknade däri (jfr härom 5 § och motiven). Något behov av att numrera själva aktierna och att sedan hålla fast vid de en gång åsatta aktienumren kommer då ej att finnas.

Aktiebrev som utfärdas i enlighet med den föreslagna lagens bestämmelser återger alltså ej aktiernas nummer utan endast *antalet* av de med brevet avsedda aktierna. En aktieägare kan därmed erhålla ett aktiebrev som omfattar just det antal aktier som vederbörande äger. För revision och annan kontroll är det emellertid nödvändigt att förse aktiebreven med lö-

pande nummer allteftersom de utges. Lagtexten innehåller också föreskrift härom.

Av 34 § andra stycket AL framgår att aktiebrev i förekommande fall skall ange vilket slags aktier som avses med brevet. Ett och samma aktiebrev får sålunda ej omfatta aktier av olika slag. I denna regel medför förslaget ingen ändring.

I samma lagrum anges vidare att det i aktiebrev skall intagas erinran om inskränkning av akties överlåtbarhet enligt 65 § (inlösen) eller 70 § (hembudsskyldighet). Motsvarande gäller enligt 180 § om aktie är bunden, dvs. att det föreligger sådan på förbehåll i bolagsordningen grundad inskränkning som avses i 177 § AL (utlänningsförbehåll). För att bolag skall kunna ordna utgivandet av sina aktiebrev så rationellt som möjligt – framför allt tänker man på det fall att utfärdandet uppdrages åt ett från bolaget fristående organ – behöver lagstiftningen på detta område öppna möjligheter till vissa förenklingar i jämförelse med vad som erfordras enligt eljest gällande regler. Om, exempelvis, flera olika bolag skulle finna det fördelaktigt att använda ett och samma befullmäktigade ombud för att föra aktieboken och utfärda aktiebrev, kan det visa sig praktiskt att det organ som fått fullmakt skall kunna framställa aktiebreven för samtliga bolag på ett enhetligt sätt. Därvid skulle det vara till olägenhet, om det s. k. utlänningsförbehållet – vilket i bolagsordningarna presenteras i olika redigeringar och med något varierande innehåll – kom att förhindra »förtryckning» av gemensamma aktiebrevsformulär. Genom att vissa speciella uttryck accepteras såsom legala förkortningar, kan en rationalisering åstadkommas.

Även om det av kostnadsskäl kan visa sig lämpligt att flera olika bolag enas om att använda en gemensam standard för sina aktiebrev, kan ett sådant förfarande kombineras med individuellt typografiskt utförande. En dylik standard måste givetvis tillgodose gängse krav på såväl själva papperskvaliteten som de övriga faktorer vilka är ägnade att förstärka förfalskningsskyddet.

Enligt 23 § andra stycket BL skall på bankaktiebrev anges den i 18 § bestämda inskränkningen i rätten att förvärva bankaktier och, i förekommande fall, förbehåll jämlikt 45 § BL angående inlösningsbara preferensaktier. Det framstår visserligen såsom oegentligt att här tala om fria eller bundna aktier, eftersom samtliga aktier enligt 18 § BL är förbehållna svenska medborgare och svenska juridiska personer. Inte desto mindre brukar man inom fondhandeln ofta säga att alla bankaktier är »bundna». Då detta uttryckssätt är lättförståeligt och innebär användande av en enhetlig terminologi på det ifrågavarande specialområdet, har det genom förevarande bestämmelser gjorts användbart såsom förkortning innebärande att förvärvsförbud råder för vissa rättssubjekt.

Jfr 30 § första och andra styckena samt 60 och 65 §§ FL.

3 §.

I denna paragraf första stycket regleras aktieägares rätt att få till stånd utbyte av aktiebrev och även bolags rätt att verkställa utbyte. Genom föreskrift i andra stycket slopas hittills gällande regel att vid utbyte det nya aktiebrevet skall innehålla referens till det ersatta brevet. I tredje stycket, slutligen, ges regler om makulering och arkivering.

Beträffande skälen för de föreslagna reglerna om utbyte och växling hänvisas även till framställningen under 5.3.6 b.

Enligt föreskrift i 38 § andra stycket AL är bolag skyldigt att vid utbyte av aktiebrev i nytt aktiebrev ange, att det trätt i stället för annat samt att i det nya brevet intaga uppgift om dagen för det äldre aktiebrevets utfärdande.

För det aktiebrevssystem som förslaget möjliggör blir det utmärkande, att nästan alla aktieägares innehav sammanföres till ett minimalt antal aktiebrev, dvs. ett eller ett fåtal brev per ägare och aktieslag. Till följd av inträffande förändringar i äganderätten, pantsättning, deposition m. m. kommer det att uppstå behov att man utan större omgång skall kunna allt efter omstän-

digheterna fördela sina aktier på önskat antal aktiebrev. I det nya systemet måste därför utbytesförfarandet regleras utförligare och delvis på annat sätt än i nyssnämnda bestämmelse i AL. Sålunda måste bl. a. stadgas *skyldighet för bolag* att verkställa utbyte. Med uttrycket utbyte sammanfattas de olika fall, då ett eller flera aktiebrev kan återställas till bolaget för erhållande av ett eller flera nya.

Gällande aktiebolagslagstiftning ger ej aktieägaren rätt att hos bolaget begära växling av aktiebrev. Föreskriften i första stycket ger emellertid *aktieägare rätt* att på begäran få sina önskemål om fördelning av aktierna på olika aktiebrev tillgodosedda av bolaget, detta således oavsett om resultatet blir att aktiebrevsantalet ökar eller minskar till följd av den påyrkade åtgärden. Klart är därvid att varje tecknare eller förvärvare av aktier utan särskild kostnad skall erhålla aktiebrev på sina aktier. I fråga om tidigare aktieägares innehav får det också anses vara en förutsättning för det system som förslaget möjliggör att bolag ej skall kräva ersättning för att i normala fall byta aktiebrev så att aktiefördelningen på olika brev blir den som aktieägaren önskar. Till normala fall får hänföras sådana situationer som erfarenhetsmässigt kan föranleda behov av omfördelning. Främsta exempel är därvid förändring i äganderätten, pantsättning och deposition.

I anslutning till 2 § tredje stycket behandlades den anknytning som enligt gällande aktiebolagsrätt skapas mellan aktienummer, aktiebrev och aktieägare. Stadgandet i 3 § innebär bl. a. att aktieägare ej i alla situationer skall anses gentemot bolaget ha äganderätt till själva det aktiebrev, såsom individuellt papper betraktat, vari hans andel i aktiekapitalet kommit till uttryck. Enligt första punkten av denna paragraf är bolag skyldigt att verkställa utbyte på begäran av aktieägare. Praktiskt sett blir det nödvändigt att byta ut aktiebrev i samband med varje äganderättsövergång som ej avser hela det innehav som omfattas av det ifrågavarande aktiebrevet. I andra punkten stadgas nu att bolag alltid har rätt att i erforderlig omfatt-

ning byta ut aktiebrev, alltså även i de fall då överlåtelsen avser hela den post, som omfattas av aktiebrevet i fråga. Skälet härtill är att det kan visa sig praktiskt betydelsefullt för bolag att kunna rutinmässigt verkställa utbyte vid alla förekommande fall av äganderättsövergång, särskilt om bolag anförtror åt ett centralt organ att ombesörja aktiebrevsutgivning och förande av aktieboken. I den mån maskinella metoder då kommer till användning, kan en sådan rutin visa sig erforderlig för att förenkla förfarandet. Det har ej ansetts erforderligt att göra någon reservation för det fall att aktieägare under återopande av sin befogenhet enligt första punkten begärt att de ifrågavarande aktierna efter utbyte av aktiebrev skall fördelas på visst antal nya aktiebrev. Det får dock anses framgå av sammanhanget att bolag har att beakta de fördelningsönskemål en aktieägare uttalar.

Genom bestämmelsen i andra stycket befrias bolag från skyldigheten att iakttaga föreskriften i 38 § andra stycket AL att vid utbyte ange i det nya brevet att det ersätter ett annat etc.

Enligt 38 § andra stycket AL skall också vid utbyte det äldre aktiebrevet makuleras i betryggande ordning. Därjämte föreskrives nu att bolag skall förvara indragna aktiebrev i makulerat skick under viss tid. Skälet är att det, såsom nyss utvecklat, blir vanligt att byta ut aktiebrev i anslutning till äganderättsövergång. Makulering skall ske genom påteckning, stämpling eller hålslagning. Det indragna aktiebrevet får alltså ej göras helt oläsligt eller förstöras. Förvaringsskyldighet har ansetts böra uttryckligen föreskrivas med hänsyn till att det kan bli vanligt att aktiebrev får en jämförelsevis kort cirkulationsperiod. Aktieägare som för närvarande ofta under längre tid har ett och samma dokument i sin besittning och vid behov kan granska detsamma och därpå förekommande överlåtelser, får i det nya systemet, normalt sett, inte motsvarande möjlighet till kontroll av tidigare överlåtelser. Ty oftast kommer blott en enda överlåtelse att tecknas på ett aktie-

brev. Det kan då undantagsvis bli aktuellt att i samband med tvist hos bolaget granska ett »förbrukat» och utbytt aktiebrev.

Beträffande arkiveringsreglerna hänvisas även till framställningen under 5.3.7 c.

Jfr 34 § FL.

Det kan vara av visst intresse att med några exempel åskådliggöra den normala gången i samband med aktieköp vid tillämpning av resp. det nuvarande och det nya systemet.

Vid köp och försäljning av aktie under nuvarande förhållanden överlåter säljaren (S) det av honom innehavda aktiebrevet till köparen (K) försett med vederbörligt indossament. K tar brevet i besittning. Normalt är det således endast ett och samma aktiebrev som är föremål för transaktion i olika led av köp och försäljning. Det blir till detta brev som undersökningar rörande såväl dokumentets äkthet som säljarens behörighet etc. får hänföras.

I det nya system som förslaget ger upphov till kan man urskilja fyra typfall.

Fall 1) S, som har aktiebrev på 10 aktier och som vill överlåta detta till K, förser aktiebrevet med indossament (ev. finns redan blancoindossament) och överlämnar det till K. K vänder sig till bolaget för registrering och ev. utbyte.

Fall 2) S, som har aktiebrev på 20 aktier och vill överlåta 10 till K, förser brevet med överlåtelse som gäller 10 aktier och överlämnar brevet till K. K går till bolaget och får nytt aktiebrev, ställt till sig, på den överlåtna delen; restaktiebrev tillställs S av bolaget.

Fall 3) S, som har aktiebrev på 20 aktier och vill överlåta 10 till K, växlar brevet hos bolaget mot två nya, ställda till honom själv. Han överlåter därefter det ena, försett med indossament, till K, som går till bolaget för registrering och ev. utbyte.

Fall 4) S förser sitt aktiebrev med hel eller partiell överlåtelse till K och går till bolaget, som utfärdar nytt aktiebrev till K samt utlämnar detta till denne. Vid partiell överlåtelse utfärdas därjämte restaktiebrev till S, vilket tillställs honom.

Beträffande nuvarande system bör erinras om 38 § andra stycket AL, enligt vilket stadgande utbyte kan ske. Att observera är att vid utbytet det nya aktiebrevet ej behöver ställas på samma person som det gamla aktiebrevet lyder på, utan kan ställas på den aktuella ägaren (jfr Stenbeck, Wijnblad och Nial, Aktiebolagslagen, 5 uppl., s. 103). Detta torde få anses betyda, att ev. indosament som leder fram till denne icke behöver tas med på det nya aktiebrevet.

Med stöd av 38 § andra stycket AL kan tydligen även enligt nuvarande system de för det nya systemet härovan upptagna fallen 1) och 3) ifrågakomma, förmodligen även fallen 2) och 4). Vad som kommer att inträffa i ett nytt system torde därför, vid förfarande enligt nämnda lagrum, kunna bli aktuellt även enligt nuvarande system. Men medan utbyte eller växling enligt 38 § andra stycket väl icke förekommer särskilt ofta, blir sådana förfaranden regel vid det nya systemet. De berörda situationerna får därför en avsevärt större praktisk betydelse vid detta system.

I den reguljära fondhandeln blir sannolikt fall 4) det normala. Därvid kommer sålunda S att redan i samband med försäljningsuppdragets anförtroende åt en fondkommissionär överlämna sitt aktiebrev till denne, som i sin tur, när affärsavslutet ägt rum, vidarebefordrar det till bolaget. Som en nyhet ter sig att bolaget självt – alltså inte förvärvaren – får mottaga och granska aktiebrev som överläts. Det är klart att bolaget – oavsett vilket av fallen 1)–4) som i en viss situation föreligger – vid mottagande av aktiebrev för utbyte är skyldigt att kontrollera brevets äkthet samt säljarens behörighet enligt gängse rättsregler. Det kan tilläggas att, såsom anförs i motiveringen till 5 §, registret över aktiebrevsnummer kommer att medge viss rekonstruktionsmöjlighet beträffande skedda aktieöverlåtelser.

4 §.

Genom denna paragraf öppnas möjlighet för bolag att anlita även andra utom-

stående organ än banker för uppdrag att utfärda teckningsrättsbevis m. m.

Enligt 35 § AL kan interimisbevis, teckningsrättsbevis och vissa andra bevis utfärdas även genom bank enligt fullmakt av bolaget. Denna rätt inskränkes ej genom förevarande bestämmelse; fastmer utvidgas möjligheten för bolag att ordna utgivning- en av dylika handlingar i samband med emissioner genom ombud, i det att samma organ som enligt 2 § berättigas åtaga sig uppdrag att utfärda aktiebrev även tillerkännes motsvarande rätt beträffande teckningsrätts-, del-, interimis- och teckningsbevis. Ombudets firmateckning kan – i motsats till vad som gäller enligt 35 § AL – återges genom faksimil.

Tecknings- och interimisbevis skall enligt 35 § AL ställas till viss man, medan teckningsrätts- och delbevis enligt samma lagrum får ställas till viss man *eller* till innehavaren. För närvarande brukar emissionsbevis av sistnämnda båda slag ställas till innehavaren. I den mån sådana bevis i fortsättningen kommer att utges på grundval av en med ADB förd aktiebok och med posten utsändas från bolaget eller dess ombud direkt till resp. aktieägare (panthavare etc.), får man emellertid överväga om det ej av säkerhetsskäl är lämpligare att ställa dem till viss man (alltså i aktieägarens namn).

Jfr 31 § FL.

5 §.

Beträffande skälen för vad som i denna paragraf föreslås skola gälla angående aktieboken hänvisas till den allmänna motiveringen, särskilt avsnitten 5.3.1 och 5.3.2 samt 5.3.5.

Uppgiften om aktieägarens namn och adress får betecknas såsom ett minimum när det gäller bolagets skyldighet att fastställa vederbörandes identitet. För uppnående av säker identifikation bör bolag i praktiken infordra och registrera även andra uppgifter från aktieägarna, såsom personnummer eller annat identitetsnummer. I fråga om fysiska personer synes det naturligt att begagna folkbokföringens personnummer

[jfr 17 § folkbokföringskungörelsen den 9 juni 1967 (nr 495)]. I fråga om identifiering av svenska aktiebolag torde sådan böra ske efter det system som patent- och registreringsverket kommer att tillämpa. Beträffande övriga svenska juridiska personer m. fl. synes dessa lämpligen böra identifieras genom det särskilda registreringsnummer som den lokala skattemyndigheten fastställer [jfr 3 § kungörelsen den 9 juni 1967 (nr 497) om vissa register hos folkbokföringsmyndighet över fastigheter och skattskyldiga]. Beträffande svenska aktieägare som saknar identitetsnummer av något nu nämnt slag, aktieägare som är utländska medborgare och utländska juridiska personer förefaller det sannolikt, att bolag såsom särskild identitetsbeteckning vid förändring av sin aktiebok får åsätta vederbörande ett särskilt för ändamålet konstruerat hjälpnummer.

Gällande rätt synes ej ge stöd för att en i aktieboken införd aktieägare skulle kunna kräva, att bolaget på hans egen begäran skall avföra honom därur, fastän ingen ny ägare anmält sig för registrering beträffande ifrågavarande aktie. Ändring beträffande aktieägare synes enligt 39 § 1 mom. tredje stycket AL få ske endast då en förvärvare anmäler och styrker förändring i äganderätten till aktie. Enligt det nya systemet däremot är det meningen (jfr förevarande paragraf fjärde stycket) att en i aktieboken för ett visst antal aktier registrerad ägare hos bolaget skall kunna anmäla, att han på grund av överlåtelse inte längre skall kvarstå såsom ägare till hela eller en del av det för honom antecknade antalet aktier. Om bolaget inte i samband härmed får mottaga någon anmälan om införing av motsvarande antal för annan ägare, måste den ifrågavarande posten interimistiskt bokföras såsom tillkommande okänd ägare.

Anmälan kan inges av den som är berättigad därtill. När anmälan inkommer, måste bolaget givetvis underkasta densamma en viss prövning i fråga om riktigheten. Graden av den omsorg som bolaget behöver nedlägga på prövningen skiftar alltefter vad

ärendet gäller. Vid adressändring torde det i vanliga fall räcka med att själva uppgiften lämnas. Gäller det förändring i äganderätten, får anmälan lämpligen styrkas genom företeende av sådana handlingar som brukar upprättas i ärenden av ifrågavarande typ, såsom avräkningsnota, gåvobrev eller arvskifteshandling.

Liksom det enligt 3 § sista stycket AL finns möjlighet för Kungl. Maj:t att efter ansökan medge bolag rätt att utfärda innehavaraktier (en befogenhet som är delegerad till kommerskollegium), har det ansetts erforderligt att inom ramen för det nya systemets registreringsförfarande införa ett slags motsvarighet till arrangemanget med innehavaraktier. Skälen härför framgår av kap. 8. Även denna, i andra stycket av förevarande paragraf intagna motsvarighet är avsedd att bygga på ett ansökningsförfarande. Bolag skall undantagsvis kunna få tillstånd att införa en uppdragstagare i aktieboken, utan att något skriftligt bevis, härrörande från den registrerade aktieägaren, behöver företes angående uppdragsförhållandet. Hänvisningen till 39 § 2 mom. första och andra styckena AL innebär dock att uppdragstagaren måste kunna styrka sin behörighet att göra registreringsanmälan för den ifrågavarande aktien på det kvalificerade sätt som där anges.

Genom att även sådana uppdragstagare som avses i andra stycket efter tillstånd skall antecknas i aktieboken, kommer denna att täcka samtliga utfärdade aktier. I den mån tillstånd meddelats att införa en uppdragstagare kommer aktieboken att för de av uppdraget omfattade aktierna indirekt ange att rösträtt ej kan utövas av den som införts i aktieboken, eftersom denna införing avser ett uppdrags- och ej ett ägarförhållande men blott en aktieägare kan vara röstberättigad. (Jfr 114 och 115 §§ AL.)

Liksom aktiebrev i vanliga fall utställes på den person som tecknat ifrågavarande aktier (jfr 34 § tredje stycket AL) får den föreslagna regeln angående införande av uppdragstagare i aktieboken till följd att nya aktiebrev som omfattas av uppdrag av

denna typ, särskilt vid kapitalökning, kommer att utställas på dylik uppdragstagare. Även teckningsrättsbevis etc. kan utställas på dennes namn. På angivna sätt uppnås även en från ordningssynpunkt önskvärd överensstämmelse mellan namnet i aktieboken och namnet på aktiebrevet.

Genom införandet av ett aktiebrevssystem, där utfärdandet av nya aktiebrev och indragandet i deras ställe av äldre brev blir ett normalt löpande förfarande, uppstår behov att kontrollera denna verksamhet genom dokumentation, som i erforderlig mån ger möjlighet till uppföljning i efterhand och till rättelse eller i vart fall lokalisering av fel som kan ha begåtts i denna verksamhet. En parallell kan dras till bokföringslagstiftningen, inom vilken största vikten ur dokumentations- och kontrollsynpunkt lägges vid den kronologiska noteringen, dagboken. Medan aktieboken (första stycket) upplagd i alfabetisk ordning efter aktieägare motsvarar huvudboken i ett bokföringssystem, fyller det kronologiskt förda nummerregistret över utfärdade aktiebrev (tredje stycket) dagbokens funktioner.

I nummerregistret skall utfärdade aktiebrev upptagas i löpande nummerföljd. Såsom redan under motiven till 2 § angivits, torde aktier av olika slag (serier) få upptagas på skilda brev. I bolag med flera aktieserier kan det då vara praktiskt att använda motsvarande antal serier av aktiebrevsnummer. Det måste givetvis förutsättas att dessa serier förses med åtskiljande beteckningar, så att icke flera utelöpande aktiebrev bär identiskt lika nummerbeteckningar.

Genom föreskrifterna i första och tredje styckena om intagandet av vissa gemensamma uppgifter såväl i den alfabetiska ägarförteckningen (dvs. aktieboken) som i den numeriska listan över aktiebrev skapas ett särskilt underlag för bolagets kontroll av att aktieboken korrekt återger varje aktieägars innehav och därmed hela aktiekapitalet.

Med föreskrifterna i tredje stycket har man vidare sökt tillgodose två viktiga krav. Det ena avser att anteckning om det äldre

aktiebrevets nummer skall utgå, när brevet blir indraget och makulerat. Därigenom kommer nummerregistret att ange de vid varje tillfälle utelöpande aktiebrev. Det andra kravet gäller sambandet mellan nyutfärdade och äldre aktiebrev. Detta samband kommer att kunna fastställas genom den hänvisning som skall göras. Det skall därigenom kunna fastslås att antalet aktier jämlikt resp. de äldre och de nyutfärdade aktiebrev stämmer överens.

Då ett nytt aktiebrev på ett visst antal aktier utfärdats i stället för ett eller flera äldre brev, måste det givetvis omedelbart kontrolleras att äldre brev på samma antal aktier indrages, makuleras och avföres ur aktieboken och nummerregistret. Samtidigt måste dock möjlighet skapas att i efterhand kontrollera att sistnämnda åtgärder vidtagits. Därför föreskrives i tredje stycket, att för varje nyutfärdat brev hänvisning skall ske till äldre brev nummer. Anteckning att det äldre brevet avförts ur aktieboken och registret samt makulerats kan vid handförd eller liknande redovisning lämpligen ske vid det äldre brevets plats i listan (betr. ADB-teknik se nedan). Genom avförandet, vilket givetvis har sin motsvarighet i aktieboken, kommer den numeriska listan alltid att utgöra en förteckning över de utelöpande aktiebrev som vid varje tidpunkt kan avstämmas mot aktiekapitalet.

Vad angår föreskriften att vid nytt aktiebrev skall hänvisas till äldre brev nummer bör observeras följande. Eftersom i det nya systemet själva aktierna saknar nummer, kommer det då flera försäljningar och köp sker vid samma tillfälle ofta att sakna intresse för själva överlåtelseernas genomförande att fastställa att en viss köpare förvärv hänför sig till en viss bestämd säljares aktier. En mäklare har t. ex. en dag förvärvat fem 20-brev för tre köpare räkning, vilka skall ha resp. 30, 65 och 5 aktier. Om registrering skall ske av samtliga köpare, har mäklaren tydligen endast att med avlämnande till bolaget av de fem förvärvade breven begära utfärdandet av tre nya brev på angivna antal aktier. Att hänföra de tre köparnas förvärv till vissa

bestämda säljarbrev eller delar därav är icke nödvändigt. I nummerregistret bör därför en enda, gemensam hänvisning från de tre nya breven kunna göras till de fem äldre, indragna breven; se den schematiska skissen av en utskriven nummerförteckning, *tabell 3*.

I det där angivna exemplet visas bl. a. att brevet nr 990, som utfärdats den 8 april 1975 och avser 20 aktier, jämte andra brev kommit tillbaka den 11 maj samma år och då makulerats. Vid det senare tillfället gjordes anteckning om makuleringen på det ställe i registret där nr 990 först blivit infört. (I skissen har ej medtagits de i förekommande fall erforderliga anteckningarna om aktieslag etc.)

Såsom framgår av skissen bör sålunda hinder ej möta mot att alla under en viss dag utfärdade nya brev förses med gemensam hänvisning till de samma dag indragna breven, varvid dock en antalsmässig avstämning per dag bör ske utvisande att t. ex. aktiebrev på 517 aktier utfärdats och brev på 517 aktier också samtidigt indragits.

Det i skissen skildrade fallet kan också sägas illustrera lämpligheten av att vid ett manuellt förändring av aktiebok och nummerregister lägga upp det sistnämnda i form av en bunden bok. (Den alfabetiska aktieboken, däremot, kan med stöd av 39 § 1 mom. första stycket AL bestå av ett betydande kortsystem.)

Vid användande av ADB-teknik torde det numeriska registret komma att få formen av »ändringslistor» upptagande de nyutfärdade aktiebrev i nummerordning och parallellt härmed utgörande en lista över de indragna aktiebrev med deras nummer och antalet aktier på varje brev. Nyssnämnda avstämning kan därvid framtas automatiskt. Avförandet av äldre brev ur registret kommer samtidigt att ske i de till ADB-maskinen anslutna minnesenheter. Anteckningen om makulering av äldre brev, som enligt ovan vid annan redovisningsteknik angivits lämpligen kunna göras på det äldre brevets plats i listan, torde vid ADB-teknik i arbetsbesparande syfte få ske vid uppgiften om det äldre brevet på änd-

ringslistan. För att få fram en fullständig förteckning i nummerordning över de utelöpande aktiebrev och därmed en avstämning av det numeriska registret, får man vid ADB-teknik periodiskt låta maskinen framköra och nedsummera en särskild lista, oftare ju livligare omsättningen av aktiebrev varit.

Vid utbyte av aktiebrev kan det numeriska registret användas för kontroll av det för utbyte inlämnade aktiebrevet. Genom att nytt aktiebrev inte utges förrän äldre aktiebrev avförts ur listan (vid ADB-teknik ur maskinens minne) med åtföljande kontroll av uppgifterna om detta brev minskas risken för att ett falskt aktiebrev leder till utgivandet av ett äkta men övertaligt brev.

I fall då den som förvärvat aktiebrev vid omregistreringen förklarar sig avstå från erhållande av nytt aktiebrev synes bolaget böra i nummerregistret anteckna ett nytt nummer som om nytt aktiebrev utfärdats. Detta nummer får då tillhöra en särskild serie med uppgift att signalera att ifrågasvarande aktier motsvaras av ägarens tillgodohavande på visst aktiekonto. Det antecknade numret skall alltså innebära hänvisning till visst aktiekonto i stället för visst aktiebrev. Därigenom kommer man att uppnå överensstämmelse mellan aktieboken och det numeriska registret även i det fall att aktieägare avstår från aktiebrev.

Andra ändringar i aktiebokens och registrets noteringar än sådana, som sammanhänger med utgivande av nya aktiebrev, är adressförändringar och anteckningar om nya ägare av aktiebrev som transporterats utan att de utbyts.

Att förändringar beträffande aktieägare och aktiebrev skall införas i aktieboken och registret, får inte medföra att motsvarande äldre uppgifter helt utmönstras. Även i det nya systemet, enligt vilket aktiebrev successivt kommer att utbytas allt eftersom det sker förändringar i aktieägandet, är det önskvärt att man skall kunna följa dessa förändringar bakåt i tiden. En tioårig arkiveringstid beträffande sådana uppgifter i aktieboken och registret som blivit aktuella genom införandet av nya informatio-

Tabell 3. Schematisk skiss av ett nummerregister

Kolumn 1				Kolumn 2		Kolumn 3	
Utfärdade aktiebrev				Ersätta äldre brev		Brevet makulerat	
Dag	Nr	Ägare	Aktieantal	Nr	Aktieantal	Dag och år	Signum
1975							
8/4	990	I. Y:son	20	107	20	11/5 1975	P. P-n
11/5	1009 1010 1011	J. O:son K. Z:berg L.R:ström	30 65 5 <hr/> 100	{ 872 876 914 915 990	20 20 20 20 <hr/> 100		

ner har därför stadgats. Regeln om en tio-årig förvaringstid korresponderar med den i 3 § sista stycket givna föreskriften om förvaring av makulerat aktiebrev.

Jfr 35 § FL och 25 § BL.

6 §.

I förevarande paragraf ges särskilda föreskrifter för det fall att aktieboken föres med hjälp av ADB-teknik.

Jfr beträffande den allmänna motiveringen avsnitt 5.3.5.

Det står givetvis bolaget fritt att föra förteckning enligt 5 § tredje stycket över utfärdade aktiebrev med ADB.

Vid tillämpning av ADB-teknik skall bolaget för sitt interna behov fortlöpande framtaga det numeriska registret över utgivna aktiebrev. Detta behov kan i stor utsträckning tillgodoses genom »ändringslistor» (jfr motiven till 5 § tredje stycket).

Jfr 39 § och 118 § första stycket AL, 35 § och 110 § första stycket FL samt 25 § och 104 § första stycket BL.

7 §.

Enligt 39 § 2 mom. första stycket AL skall namnet på ny aktieägare utsättas i överlåtelse, som tecknats in blanco, innan motsvarande införing får ske i aktieboken. Bestämmelsen i förevarande paragraf befriar bolag från skyldighet att, om det ifrågavarande aktiebrevet (eller interimsviset) samtidigt skall utbytas, iakttaga nämnda

stadgande i AL. Aktiebrev av den typ som förslaget möjliggör kommer att systematiskt, i en utsträckning vartill tidigare motsvarighet saknas, inkomma till bolag i samband med att omregistrering skall ske. Därvid kommer det insända aktiebrevet, som får antagas ofta vara överlåtet in blanco, normalt att makuleras och nytt utfärdas. Det skulle då te sig såsom en onödig omgång att med namnet på den nye ägaren utfylla en in blanco gjord överlåtelse på ett aktiebrev vilket omedelbart skall makuleras.

Jfr 35 § 2 mom. första stycket FL och 25 § 2 mom. första stycket BL.

8 §.

Beträffande motiveringen till förevarande paragraf hänvisas även till vad som anförts under 5. 3. 3.

Registrering i den särskilda förteckningen av någon som har panträtt i eller förvaltningsuppdrag avseende aktier medför endast den verkan att utdelningsbelopp och/eller emissionsbevis tillställs den registrerade enligt bestämmelsen i 9 § första stycket. En sådan registrering påverkar däremot inte t. ex. utsändande av kallelse till bolagsstämma, som alltså enligt de allmänna reglerna i AL skall tillställas den i aktieboken införde ägaren. – Det kan anmärkas att genom bestämmelserna i denna paragraf inte åsyftas någon förändring i allmänna civilrättsliga regler om fullbordande av

panträtt.

Paragrafen innehåller en erinran om att panträttens eller uppdragets omfattning kan variera från fall till fall beroende på innehållet i resp. avtal. Det föreskrivs nämligen att panträttens eller uppdragets innebörd skall framgå av förteckningen. Däri skall alltså exempelvis klargöras om pant rätt omfattar utdelning och rätt till deltagande i nyemission.

9 §.

Denna paragraf innehåller den, civilrättsligt sett, centrala nyheten i förslaget. Som förut anförts består denna i att aktieägares (panthavares m. fl.) behörighet att mottaga utdelningsbelopp och att delta i kapitalökning knytes till införing i aktieboken (eller den särskilda förteckningen) på en viss dag, i förslaget benämnd avstämningsdagen. Denna skall fastställas i samband med beslut om utdelning eller kapitalökning. I andra stycket ges bestämmelser om den tidigaste tidpunkt då avstämningsdag får infalla, sedan beslut om kapitalökning fattats. – Jfr den allmänna motiveringen, avsnitt 5.3.4 a.

Enligt gällande rätt är i princip, om aktiebrev utfärdats, den som innehar aktiebrevet (med tillhörande kupong) legitimerad att uppbära utdelning och utfå emissionshandlingar. Utbetalning etc. sker alltså till den som konstateras inneha brevet (ev. sedan överlåtelsekedjan kontrollerats) eller, då kupong utfärdats, till innehavaren därav.

Den avgörande skillnaden mellan dessa aktiebolags- och skuldebrevsrättsliga regler och det system som införes genom förslaget är den verkan som enligt detsamma knytes till att aktieägare blivit införd i aktieboken, resp. att panthavare m. fl. blivit införda i särskild förteckning.

Av förevarande bestämmelse framgår nämligen att utbetalning etc. skall ske på grundval av införingarna i aktieboken eller förteckning enligt 8 §. Det är den i aktieboken såsom aktieägare eller i förteckningen såsom panthavare införda personen som är legitimerad att utfå utdelningsbelopp. Denna legitimation bildar underlaget för en presumtion från bolagets sida att ve-

derbörande är berättigad mottaga utdelningsbelopp etc. Bestämmelsen motsvarar på sitt sätt legitimationsregeln i 13 § SkL.

Det är naturligtvis klart att, om det beträffande aktier tillhörande en viss aktieägare finns anteckning i den särskilda enligt 8 § förda förteckningen rörande pantsättning eller uppdrag, denna anteckning äger företräde framför den i aktieboken intagna uppgiften i fråga om utdelning och utsändande av emissionshandlingar.

Genom förevarande bestämmelse ersätts vad om företeende av aktiebrev och påskrift därpå är stadgat i 56 § andra och tredje styckena och 64 § 2 mom. fjärde stycket AL, 51 § andra och tredje styckena och 59 § 2 mom. fjärde stycket FL samt 37 § och 44 § 2 mom. fjärde stycket BL.

Det föreskrives att bolaget på avstämningsdagen skall avläsa aktieboken och förteckning enligt 8 §. I uttrycket avstämningsdag får också anses ligga att man är skyldig att i förekommande fall, såsom ett led i avläsningsförfarandet, ta ställning till hos bolaget ineliggande, tidigare obehandlade eller oavslutade ärenden avseende anmälan för införing i aktieboken eller förteckningen. Då man måste taga hänsyn även till de anmälningar som kan inkomma under själva avstämningsdagen, kan avstämningsförfarandet ej avslutas förrän dagen gått till ända.

Innebörden av att bolaget är berättigat presumera att den som på avstämningsdagen är införd i aktieboken eller förteckningen enligt 8 § också är behörig att mottaga utdelningsbelopp etc. är först och främst den, att betalning som sker till den registrerade får befriande verkan för bolaget. Denna verkan inträder även om mottagaren skulle ha överlåtit sin aktie och alltså i realiteten inte är berättigad, eller om han kommit att bli registrerad genom brottsligt förfarande, misstag e. d. ehuru han i verkligheten inte alls äger aktien. En förutsättning för befriande verkan är givetvis, att bolaget var i god tro. Regeln om befriande verkan av betalning har dessutom – i överensstämmelse med vad som sker i SkL, där 19 och 20 §§ korresponderar med 13 § – mer utförligt upptagits i förslaget 12 §.

Jfr motiveringen till 12 §.

Vid tillämpning av 19 § köplagen blir avstämningsdagen också avgörande för rätten till utdelning i förhållandet mellan köpare och säljare, om dessa inte överenskommit om annat. Avstämningsdagen blir alltså civilrättsligt att jämställa med förfalldag i de sammanhang där fixering av en förfalldag kan få betydelse. Angående avstämningsdagens betydelse som utgångspunkt för skyldigheten att verkställa expeditionella åtgärder för utdelningsbetalning, se framställningen under 5.3.4 a.

Avstämningsdagen har särskild betydelse i det fall att den i aktieboken registrerade ägaren överlåtit sin aktie (eller pantsatt den). Avstämningsdagen är då den sista dag som den nye ägaren (panthavaren etc.) kan registrera sig för att med säkerhet få utdelningsbelopp och emissionsbevis sig tillställt. Såvitt angår förhållandet till ny ägare (panthavare) utgör regeln att utdelningsbelopp och emissionsbevis får tillhandahållas den registrerade, utan att aktiebrev behöver företes, en motsvarighet till 20 § SkL. Enligt detta stadgande blir betalning på grund av ett löpande skuldebrev av ränta eller amortering giltig, om gäldenären per ränteförfalldagen resp. en i skuldebrevet angiven amorteringstermin erlagt beloppet till en tidigare innehavare av skuldebrevet, fastän detta i själva verket vid tidpunkten i fråga blivit överlåtet och kommit i ny innehavares hand. Förutsättning för att gäldenären skall kunna åberopa en sålunda gjord betalning till »fel» borgenär är emellertid, att gäldenären ej visste om överlåtelsen eller hade skäligen anledning misstänka att överlåtelse ägt rum. Att man kunnat på angivet sätt släppa kravet på företeende av skuldebrevet beror på att förfallotiden framgår av själva handlingen. Ny borgenär kan alltså på denna se när han senast måste meddela gäldenären att han förvärvat skuldebrevet.

Beträffande utdelningsbelopp och emissionsbevis framgår inte av aktiebrevet, när rätten därtill inträder.

Vad beträffar *utdelningen* finns det emellertid, såsom närmare utvecklats i den allmänna motiveringen, avsnitt 5.3.4 a, i

fråga om betalningstiden en given anknytning till dagen för hållande av den ordinarie bolagsstämman, vilken ju återkommer vid i stort sett samma tid varje år och som även finns ungefärligt angiven i bolagsordningen. Beträffande *emissionsbevis* saknas – av skäl som också redovisats i nyssnämnda avsnitt – liknande möjlighet för aktieägarna att på förhand veta, när bolaget kan komma att utfärda sådana. En viss motsvarighet till det fallet att ett skuldebrev innehåller bestämda betalningsterminer ligger i föreskriften att kapitalökning skall kungöras, varjämte viss tid skall förflyta mellan kungörelsen och avstämningsdagen. Ätminstone beträffande borsintroducerade och andra större bolag blir en kapitalökning därjämte föremål för omnämnande och diskussion i dags- och fackpress.

Det bör sålunda finnas goda möjligheter att förvärvare (panthavare) skall få kännedom både om beslut om utdelning och om beslut om kapitalökning.

Då kapitalökning genom fondemission enligt AL inte skall anses verkställd förrän registrering av beslutet skett, kan det givetvis ej ifrågakomma att dessförinnan företa en avstämmning och utsända delbevis etc. En erinran om att registrering är en nödvändig förutsättning för verkställande av avstämmning för utlämnande av delbevis eller brev på ny aktie vid fondemission har intagits i sista punkten.

I den mån det kan tänkas förekomma vinstutdelning i andra fall än efter beslut på bolagsstämma, får bolag vid fattande av beslut härom anpassa sig efter det system som föreslås gälla för utdelningsbeslut på bolagsstämma. Jfr t. ex. rättsfallet NJA 1962 s. 461.

10 §.

I fråga om innebörden av uttrycket *skäligen expeditionstid* hänvisas till framställningen under 5.3.4 a.

Översändande av utdelningsbelopp kan i något fall komma att misslyckas till följd av att försändelse visar sig obeställbar eller att mottagaren eljest är oanträffbar. Har aktieägare avanmält sitt innehav, utan att

annan ägare kunnat införas för motsvarande aktieantal, föreligger också »annan sådan anledning». Såsom bestämmelsen utsäger, börjar preskriptionstiden löpa från avstämningensdagen. I överensstämmelse med den i 25 § första stycket SkL föreskrivna fristen för upphörande av kupongs giltighet har preskriptionstiden satts till tre år. Om preskriptionen ej avbrutits, tillfaller beloppet därefter bolaget.

Preskription enligt förevarande stadgande inträder endast då anledningen till att beloppet inte kan tillställas den berättigade är att man inte känner hans namn eller adress eller något därmed likartat förhållande. Bestämmelsen är således ej tillämplig om hinder mot utsändande föreligger på grund av valutarestriktioner, avbrott i postgången e. d.

Såsom framhållits i motiven till 5 § bör bolag anteckna aktieägarnas person- eller annat identitetsnummer. Med tillgång till dylika nummer synes det relativt lätt att genom hänvändelse till offentliga register skaffa upplysning om ändrad adress, åtminstone för aktieägare som är bosatt inom landet.

Om panthavare (innehavare av uppdrag) inte är anträffbar, torde bolaget vid fullgörande av sin undersökningsskyldighet inte kunna underlåta att i ärendet inhämta upplysningar från aktieägaren.

11 §.

Även de värdehandlingar som utfärdas i anledning av kapitalökning skall expedieras utan dröjsmål.

Översändande av ifrågavarande värdehandlingar bör, såsom bestämmelsen understryker, ske på ett säkert sätt. Bevisskyldigheten för att detta krav tillgodosetts åvilar bolaget. Det sätt som i allmänhet i första rummet erbjuder sig är, såsom bestämmelsen utformats, användande av rekommenderade brev. Skulle det i något fall röra stora mängder av handlingar adresserade till en och samma mottagare kan assurerade försändelser eller budskickning ifrågakomma.

Även brev eller andra försändelser innehållande värdehandlingar i anledning av kapitalökning kan undantagsvis komma att

bli obeställbara. I fråga om teckningsrättsbevis är emellertid några bestämmelser för detta fall knappast nödvändiga. Ett sådant förlorar ju sitt värde, om teckningsrätten ej utövas inom viss kortare tid och aktieägaren får liksom enligt gällande rätt se till att han tillvaratar sina intressen.

När nyemission skall verkställas enligt det föreslagna systemet, måste teckningsrättsbevis utfärdas inte bara i de fall då aktieägaren enligt 56 § första stycket AL är berättigad att erhålla sådant bevis. Dessutom skall bolaget, för att systemet med utsändande av teckningsrättsbevis skall kunna fungera, utfärda sådana bevis även där den företrädesrätt som tillkommer en tidigare aktie avser en eller flera nya aktier (såsom då nyemissionen sker i förhållandet 1:1).

I övrigt hänvisas till vad som anförts i motiven till 10 § samt, beträffande preskription av rätt till deltagande i fondemission, till framställningen under 5.3.7 b.

12 §.

Den i 9 § första stycket givna legitimationsregeln innebär aktiv legitimation för den i aktieboken eller förteckning enligt 8 § införda personen. Denne kan, utan att behöva på annat sätt styrka sin rätt till utdelning etc., kräva att bolaget fullgör sin förpliktelse gentemot honom. Bolaget kan ådra sig dröjsmålspåföljder, om det skulle vägra att utan ytterligare bevisning verkställa utbetalning. Detta innebär å andra sidan givetvis inte att bolaget skulle vara skyldigt att betala till den som bevisligen är obehörig, även om formella förutsättningar för betalning är för handen.

Innebörden av förevarande paragraf inrymmes visserligen i princip redan i 9 § första stycket och förevarande paragraf kan åtminstone delvis sägas förutsätta regeln i 9 § första stycket. Det har emellertid synts vara av värde att regeln om befriande verkan av betalning etc. och det därtill knutna godtroskravet uttryckligen anges vid sidan av regeln om legitimation för aktieägare. Men dessutom innebär 9 § första stycket, såsom nyss framhållits, också något mer än regeln om befriande verkan

för bolaget av betalning, nämligen aktiv legitimation för den registrerade. Det har också ansetts lämpligt att i den allmänna regeln i 9 § första stycket fastslå avstämningsdagens betydelse i sammanhanget; det är införingen just på avstämningsdagen som medför den ifrågavarande formella legitimationen för den registrerade i förhållande till bolaget. Medan 9 § första stycket kan sägas rikta sig till aktieägare och klargöra för dem att de måste vara inregistrerade hos bolaget en viss dag för att bevara sina rättigheter i vissa väsentliga hänseenden, har 12 § sin huvudsakliga betydelse för bolagets handlande i egenskap av gäldenär.

Beträffande förhållandet mellan den »materiella rätten» till utdelning (emissionsbevis), å ena, samt den presumptionsregel som framgår av 9 § första stycket och förevarande stadgande, å andra sidan, må ytterligare följande anföras. Av vad som sagts under 9 § framgår, att det är avstämningsdagen som är att betrakta som »förfalldag» för utdelning och emissionsbevis. Det betyder att det i princip är den som är aktieägare (panthavare etc.) på den dagen som har rätt till utdelning och emissionsbevis. Senare förändringar i äganderätten påverkar således inte nu ifrågavarande rätt, även om bolaget skulle få kännedom därom; avtalsparterna har frihet att förfoga över avkastningen på en aktie. Enligt 9 § första stycket och förevarande paragraf skall vidare presumeras, att det är den som är införd i aktieboken (förteckning enligt 8 §) på avstämningsdagen som är aktieägare (eljest berättigad) på denna för rätten avgörande dag. I detta senare hänseende kan emellertid det verkliga förhållandet vara ett annat: aktien kan ha bytt ägare före avstämningsdagen, men den nye ägaren har försummat att registrera sig. Såsom av 9 § första stycket och förevarande paragraf framgår, skyddas bolaget vid god tro: har utdelningsbelopp betalats (resp. emissionsbevis utlämnats) till den registrerade, verkar betalningen (utlämnandet) befriande för bolaget. Saknas god tro, dvs. om bolaget känner till eller bör misstänka att aktien före – eller på – avstämningsdagen bytt ägare (pantsatts), verkar

betalningen (utlämnandet) icke befriande. Bolaget kan alltså bli skyldigt att betala utdelningsbeloppet (utge skadestånd) till den som i verkligheten var berättigad. (Är det fråga om depositionsavtal enligt 8 § och betalningen skett till aktieägaren själv i stället för till en banks notariatavdelning som fått hans uppdrag att förvalta aktien, lärer väl dock något sådant anspråk inte kunna framställas.) Utan särskild bestämmelse skulle väl därvid all den kunskap eller misstanke som bolaget förvärvade fram till dess att utbetalningen faktiskt skedde tillräknas bolaget som ond tro. (Att det kan gå viss kortare tid mellan avstämningsdagen och expedieringen har framhållits under 5.3.4 a.). Det har emellertid ansetts vara praktiskt för bolagen – och föga betänkligt från aktieägares eller panthavares synpunkt – att tidpunkten för den goda tron får hänföras till avstämningsdagen och att man alltså inte skall behöva beakta upplysningar om äganderättsförändringar som inkommer *efter* denna dag. T. o. m. avstämningsdagen måste bolaget alltså beakta mottagna informationer eller på andra omständigheter grundade misstankar beträffande innehållet i aktieboken eller förteckningen enligt 8 §. Därefter skall bolaget kunna verkställa expeditionsåtgärder.

Den uppställda regeln om anknytningen av god tro för bolaget till vad man vetat eller bort misstänka på avstämningsdagen kan undantagsvis få vika för vad som anses följa av allmänna rättsgrundsatser. Om t. ex. en falsk inregistrering möjliggjorts genom komplott mellan en utomstående och en tjänsteman hos bolaget och bolaget får kännedom därom efter avstämningsdagen, synes utbetalning som – trots sådan kännedom – verkställts till den registrerade icke böra verka befriande.

13 §.

Genom denna pragraf upphäves den eljest gällande skyldigheten för bolag att utsända särskilt meddelande angående nyemission till alla aktieägare som är kända för bolaget.

I 54 § AL stadgas bl. a. skyldighet för bolag att i rekommenderat brev underrätta

varje aktieägare, om vars postadress upplysning utan väsentlig omgång eller tidsutdräkt kan inhämtas, angående beslut om nyemission. Sådan underrättelse blir med det föreslagna systemet onödig i alla de fall, där aktieägare skall äga företrädesrätt till nyteckning; här kommer aktieägare som är registrerad – och som alltså är känd för bolaget – att få sig teckningsrättsbevis tillställt. Bestämmelsen om särskild underrättelseskylldighet har därför ansetts kunna utgå beträffande nu ifrågavarande fall. För enkelhetens skull har befrielsen från nämnda skylldighet fått omfatta även det fall där nyteckningen skall ske av utomstående genom apport. I dessa fall får visserligen aktieägarna inte underrättelse på nyssnämnda sätt, men deras intresse av att överhuvud få någon underrättelse är inte så stort, då de ej själva skall ha rätt att teckna. Det kan förmodas att bolagen i alla fall finner det lämpligt att informera sina aktieägare genom ett enkelt meddelande.

Jfr 49 § FL och 35 § sista stycket BL.

14 §.

Genom denna paragraf införes för förslaget del samma skadeståndregler som gäller enligt AL, FL och BL.

Vid överträdelse av den föreslagna lagens bestämmelser bör skadeståndsskyldighet åvila bolagsorgan m. fl. i samma utsträckning som är fallet vid överträdelse av föreskrifter i AL (samt FL och BL). Det har därför ansetts tillfyllest med en allmän hänvisning till dessa föreskrifter, vilka återfinnes i 207–212 §§ AL, 319–324 §§ FL samt 176–181 §§ BL.

15 och 16 §§.

I dessa paragrafer straffbelägges vissa angivna förseelser på motsvarande sätt som enligt AL.

Dessa föreskrifter motsvarar för den föreslagna lagens område de straffbestämmelser som i motsvarande fall gäller vid förseelser enligt den allmänna aktiebolagslagstiftningen. De senare återfinnes. *i 15 §:s fall*, i 214 § 2 p. AL, 327 § 4 p. FL samt

184 § 3 p. BL och, *i 16 §:s fall*, i 216 § första stycket 1, 2 samt 6 p. AL, 329 § 1 och 2 p. FL samt 186 § 1 och 2 p. BL.

17 §.

I denna paragraf ges särskilda regler för övergången från AL:s system till det föreslagna. I första stycket anges vissa föreskrifter beträffande aktiebrev som meddelats i 1 och 2 §§ men som ej är att tillämpa förrän den erforderliga bolagsordningsändringen blivit registrerad. I andra stycket behandlas bl. a. det sätt på vilket innehavare av äldre aktiebrev får rätt till utdelning etc. i samband med övergången. Det tredje stycket, slutligen, reglerar överförandet av innehållet i förutvarande aktiebok till ny sådan.

Under själva övergångsskedet kommer det att finnas aktiebrev i cirkulation som utfärdats enligt de allmänna aktiebolagsrättsliga reglerna, samtidigt som aktiebrev av den nya typen successivt kan utges, allteftersom äldre aktiebrev avlämnas. De äldre aktiebrevet får självfallet inte bli ogiltiga genom att bestämmelse intages i bolagsordningen att den föreslagna lagen skall vara tillämplig. Däremot uppkommer det, i och med att beslutet att ändra bolagsordningen vunnit laga kraft, en rätt för aktieägarna att i samband med införing i ny aktiebok få sina äldre aktiebrev utbyta.

Sedan beslut om övergång till det föreslagna systemet trätt i kraft, skall de äldre aktiebrevet jämte tillhörande kuponger inte längre medföra rätt att utfå utdelning eller att delta i ev. kapitalökning (jfr 222 § 2 mom. första stycket AL och 334 § 2 mom. första stycket FL). För att komma i åtnjutande av dessa rättigheter måste aktieägare avlämna aktiebrevet till bolaget, som då skall införa honom i ny aktiebok och utfärda nytt aktiebrev. (Han kan dock tänkas avstå från erhållande av nytt aktiebrev.) Härfter sker betalning av utdelningsbelopp och utlämnande av emissionsbevis enligt bestämmelserna i 9 § ff.

Ej heller kan registrering av panthavare m. fl. enligt 8 § ske, förrän det gamla aktiebrevet avlämnats och registrering en-

ligt de föreslagna reglerna ägt rum. Detta har i lagtexten uttryckts så att 8 § ej är tillämplig – underförstått: beträffande den ifrågavarande aktien – förrän det gamla aktiebrevet avlämnats. Den som, då den föreslagna lagen träder i tillämpning, har aktiebrev som pant bör kunna kräva – ev. genom rättegång om så skulle erfordras – att aktieägaren medverkar till att panthavaren med stöd av 9 § kan komma i åtnjutande av sina rättigheter. Aktieägaren har därvid att utfärda sådan skriftlig pantföreskrivningshandling som krävs enligt 8 §.

Även för att bolag skall kunna vinna befrielse från skyldighet att underrätta aktieägare om beslutad nyemission (jfr 13 §) förutsättes det att gammalt aktiebrev blivit avlämnat.

Övergången från AL:s system till det nya är såsom framhållits i det föregående inte enbart en fråga om ändring av bolagsordningen. Det krävs att erforderliga verkställighetsåtgärder vidtages ifråga om varje befintlig aktie och således beträffande alla utelöpande aktiebrev. På grund av svårigheterna för bolag att inom en begränsad period få kontakt med samtliga aktieägare kan det, sedan bolagsordningen ändrats och även sedan majoriteten av aktieägarna avlämnat sina äldre aktiebrev, komma att under lång tid finnas aktiebrev av äldre typ i cirkulation. Det skulle då vara onödigt betungande för bolag att vidmakthålla dubbla aktieböcker: av tidigare använd typ för det successivt minskande antalet äldre aktier och av ny modell för det antal aktieägare som hör sammat bolagets meddelande angående omläggningen. Av denna anledning skapas genom bestämmelsen i tredje stycket möjlighet att överföra uppgifterna om aktieägare, aktienummer, aktieantal och, i förekommande fall aktieslag samt uppgift om akties egenskap av bunden eller fri, trots att bolaget ej kan veta huruvida uppgiften om aktieägaren står i överensstämmelse med det verkliga förhållandet. Såsom anmärkts under förevarande paragraf andra stycket krävs det emellertid bl. a. för rätt till utdelning att det gamla aktiebrevet avlämnats. Sådan överföring från gammal till ny

aktiebok som kan ske enligt paragrafens tredje stycke påverkar således inte utövan- det av dessa rättigheter. Full verkan av överföringen uppnås m. a. o. ej, förrän samtliga äldre aktiebrev presenterats för utbyte och den provisoriska införingen i den nya aktieboken kunnat kompletteras med uppgifter om äganderättsförhållandena beträffande hela aktiekapitalet. Först i detta läge har också alla äldre aktiebrev blivit ersatta med nya.

Det bör slutligen framhållas, att det är den äldre aktiebokens vid tidpunkten för uppgiftens överförande till ny aktiebok aktuella innehåll som skall inflyta i den senare. Historiska data angående aktien eller dess tidigare ägare behöver således ej belasta den nya aktieboken.

9.2 Kungörelse om ändring i börsordningen för Stockholms fondbörs

Den föreslagna lagen med särskilda bestämmelser för vissa bolag om aktiebrev och aktiebok m. m. skall frivilligt kunna tillämpas av varje bolag. Men av allmänna rättssäkerhets- och effektivitetsskäl är det av betydelse att man på marknaden för börsnoterade aktier har ett i största möjliga utsträckning enhetligt system. På grund härav föreslås sådan ändring i börsordningen, att systemet skall kunna genomföras för i stort sett samtliga på börsen introducerade bolag.

I fråga om de redan vid lagens ikraftträdande börsregistrerade bolagen föreslås en övergångsperiod av fem år. Om ett börsintroducerat bolag inte av eget initiativ skulle ändra bolagsordningen i syfte att göra lagen tillämplig, skall börsstyrelsen ingripa. Det läggs nämligen i börsstyrelsens hand att förelägga bolag att vidta erforderliga ändringar i bolagsordningen och verkställa omlägningsproceduren. Skulle ett föreläggande inte bli åtföljt, finns såsom nedan påvisas möjlighet för börsstyrelsen att tillgripa åtgärd av för bolaget mycket allvarlig natur: avförande av bolagets aktier från börsnotering.

Genom en särskild bestämmelse i börsordningen föreslås börsstyrelsen därjämte få kompetens att medge undantag från nyssnämnda villkor. På grund av att denna dispensmöjlighet står till buds kan undantagsvis bolag, som trots sin karaktär av börsbolag har jämförelsevis litet aktiekapital eller eljest liten spridning av sina aktier på marknaden, efter börsstyrelsens prövning få tillämpa det traditionella systemet.

Dispensmöjligheten får tillsammans med den femåriga övergångstiden den verkan, att omställningen från det äldre till det nya systemet bör kunna äga rum på ett smidigt sätt. Det har synts angeläget att söka skapa förutsättningar för största möjliga flexibilitet i detta hänseende, eftersom många större bolag sannolikt kommer att söka förverkliga det nya systemet, så snart detta blir tillgängligt. Om ett alltför stort antal bolag av denna typ samtidigt skulle önska företa operationer i detta syfte, skulle man emellertid kunna riskera, att banksystemets kapacitet inte skulle räcka till för att förmedla kontakten med aktieägarna och för att via sitt kontorsnät omhändertaga det stora materialet av aktiebrev och kupongark. De föreslagna övergångs- och dispensreglerna i börsordningen ger med andra ord börsstyrelsen och bolagen gemensamt en möjlighet att söka på lämpligt sätt åstadkomma en ordning för hur övergångsperioden skall disponeras av de olika bolagen.

Det får i detta sammanhang erinras om att börsordningen 27 § första stycket möjliggör för börsstyrelsen att besluta att börs-papper, som inte längre uppfyller de för inregistrering fastställda villkoren eller i fråga om vilket börsordningens föreskrifter i övrigt inte iakttas, skall avföras från notering vid börsen, där bristen eller uraktlåtenheten inte är av underordnad betydelse. Därigenom finns alltså en yttersta påföljd, som börsstyrelsen kan applicera på fall där bolag trots föreläggande skulle vägra att följa de föreslagna nya bestämmelserna.

Börsstyrelsens beslut kan ej överklagas på administrativ väg. Genom att besvärs-möjlighet ej föreligger, kan alltså t. o. m. ett så allvarligt beslut som avförande av ett bo-

lags aktier från notering ej överklagas. Den svaghet som möjligen kan sägas föreligga genom avsaknaden av fullföljdsförfarande uppväges i viss mån av att börsstyrelsen står under tillsyn av bankinspektionen. Enligt 34 § fondkommissionslagen tillkommer det nämligen inspektionen, att övervaka att börsordningens föreskrifter iakttas och att börsverksamheten »i övrigt försiggår på sådant sätt, att den länder till nytta för det allmänna». Den som är missnöjd med ett beslut av börsstyrelsen kan visserligen ej påkalla, att högre myndighet omprövar det-samma, men har alltid möjlighet att inför bankinspektionen göra gällande, att det ej tillkommit i laga ordning. Inspektionen kan nämligen enligt 37 § första stycket samma lag antingen förbjuda verkställighet av börsstyrelsens beslut, om det befinns strida mot sagda lag eller börsordningen, eller meddelat föreskrift om rättelse av ett redan verkställt sådant beslut.

Slutligen skall anmärkas att förslag om ändring i och tillägg till börsordningen framlägges med hänvisning till 29 § fondkommissionslagen. Enligt detta lagrum må ändring av fastställd börsordning ej medgivnas av Konungen förrän förslag av tillsynsmyndigheten eller börsstyrelsen föreligger.

9.3 Lag om yrkesmässigt förande av aktiebok, m. m.

I kap. 7 har vi behandlat förutsättningarna för bildandet av ett organ med uppgift att för aktiebolag föra aktiebok och ha hand om utdelningar m. m. och där ADB-systemets vinster i rationaliseringshänseende skulle framträda på ett markant sätt. Vi har också förutsett en sådan utveckling genom att i 2 § andra stycket i förslaget till lag med särskilda bestämmelser för vissa bolag om aktiebrev och aktiebok m. m. ta in en bestämmelse av innehåll att aktiebrev får undertecknas enligt fullmakt. Att redan enligt gällande bestämmelser emissionsbevis kan utfärdas med stöd av fullmakt framgår av 35 § AL och 31 § FL.

Som framhållits i kap. 7 har vi ansett

att yrkesmässigt förande av aktiebok och därmed sammanhängande uppgifter inte skall få ske utan Kungl. Maj:ts tillstånd. Den författningsmässiga grundvalen för sådan verksamhet synes böra utgöras av en lag. I denna lag bör anges de allmänna förutsättningarna för verksamhetens bedrivande, däribland den tillsyn av bankinspektionen som verksamheten bör vara underkastad. Tillståndsprövningen bör vara diskretionär. Kungl. Maj:t skall äga beakta alla i ärendet föreliggande omständigheter. Lagen bör, efter mönster ur lagen den 26 april 1963 (nr 76) om kreditaktiebolag, ta upp även vissa andra föreskrifter som rör tillsynen.

Verksamheten bör bedrivas i form av antingen aktiebolag eller ekonomisk förening. Bankinspektionen bör ha rätt att granska bokföringen och andra handlingar av betydelse för verksamheten samt, om företagsledningen fattar beslut som är oförenliga med lag, bolagsordningen eller föreningsstadgan, förbjuda verkställighet av beslutet. Har beslutet gått i verkställighet bör inspektionen kunna förelägga företagsledningen att göra rättelse. Som yttersta tvångsmedel bör finnas möjlighet för Kungl. Maj:t att förklara tillståndet förverkat. Lagen bör innehålla bestämmelser om bötespåföljd för den som driver verksamhet av den art som här är aktuell utan tillstånd, liksom för styrelseledamot, likvidator eller befattningshavare i företaget som uppsåtligen eller av grov vårdslöshet lämnar oriktig eller vilseledande uppgift till bankinspektionen.

Det måste förutsättas att avtal som ingås mellan ett bolag och ett organ av här avsett slag angående förande av bolagets aktiebok m. m. blir av så detaljerad karaktär att det ej skall behöva råda någon tvekan om vad organet har att iaktta i de olika fall då detsamma skall fullgöra vissa av de funktioner som eljest skulle ha ålegat bolaget. Bland de frågor som måste behandlas i dylika avtal ingår naturligtvis bl. a.: bestämmelser hur aktieboken skall föras och hur utskrift därav skall ske, hur aktiebrev och emissionsbevis skall utfärdas, hur utdelningen skall verkställas etc. I samband

med övergångsperioderna – dvs. då specialorganet skall till- eller frånträda ett uppdrag – kan man riskera vissa störningar för aktieägarna, särskilt i stora bolag, om ej särskild omsorg nedlägges till undvikande av dylika. I förebyggande syfte synes ett avtal av ifrågavarande slag böra särskilt ingående bestämma vad bolaget resp. organet har att iaktta i samband med övergångsförhållandena.

Bilaga 1 Översikt av aktiebrevssystemet i några främmande länder

Av Torkel Stern

1.1 Norden

1.1.1 Finland

Enligt den finska aktiebolagslagen av år 1895 har bolagen att föra aktiebok. Lagen möjliggör emitterandet av innehavarkarter men sådana förekommer ej bland de borsintroducerade bolagen. På marknaden cirkulerar namnaktiebrev försedda med indossament in blanco. Registrering av ägaren i aktieboken erfordras för att han skall kunna utöva sin rösträtt. Ehuru aktieboken inte behöver hållas tillgänglig för allmänheten, anses bolagen dock böra tillåta såväl aktieägare som myndigheter att ta del därav.

Aktieemissioner genomförs i Finland med användande av särskilda emissionskuponger. Dessa fogas till aktiebrev och vid förekommande emission tecknas aktier mot avlämnande av kupong. Under emissionstiden kan kupongerna också omsättas, varvid de noteras på börsen.

1.1.2 Danmark

I Danmark förekommer enligt 1930 års aktiebolagslag såväl namn- som innehavarkarter. De senare är särskilt vanliga hos borsintroducerade bolag. Utdelning lyftes mot kupong och deltagande i emission möjliggörs genom avstämpling av tidigare aktiebrev. Aktieboken är inte tillgänglig för någon annan än bolagets egen styrelse.

1.1.3 Norge

I Norge är enligt 1957 års lag om aktiebolag den som förvärvat aktie skyldig att inom en månad göra anmälan till bolaget för registrering av förvärvet. Aktiebrev får inte överlämnas till ny ägare försett med indossament som är ställt till innehavaren eller tecknat in blanco; den nya ägarens namn måste framgå av påtecknad transport. När en affär förmedlas av fondkommissionär, behöver den verkliga köparens namn dock ej påföras, förrän köparens mäklare överlämnar aktiebrevet till honom. Det råder förbud mot att utfärda innehavarkarter. Underlåtenhet att hos bolaget anmäla aktieförvärv är sanktionerad med bötesstraff.

Till följd av alltmer växande svårigheter i samband med hantering av aktiebrev och kuponger har på senare år framlagts förslag till värdepapperstekniska reformer. I början av 1966 genomfördes vissa ändringar i aktiebolagslagen, vilka väsentligen innebar följande nyheter.

Tidigare stadgades att aktiebrev skulle innehålla aktiens nummer. Det är numera tillåtet att alternativt ange endast aktiebrevets eget nummer. Det har vidare föreskrivits att aktiebrev, för det fall det omfattar flera aktier, skall ange aktiernas antal och sammanlagda nominella belopp.

Lagen föreskrev tidigare att alla aktier i ett bolag skulle vara upptagna i en aktiebok (aksjeprotokoll). I anslutning till aktie-

boken skulle även föras ett alfabetiskt namnregister över aktieägarna med uppgift om det av var och en innehavda antalet aktier. Nu föreskrivs endast att aktieägarna skall vara alfabetiskt införda i en aktiebok med upplysning om namn, yrke och bostad samt det antal aktier var och en innehar jämte nummer på aktier *eller* aktiebrev.

Man har vidare upphävt den tidigare regeln att utdelning skulle kvitteras på sådant sätt att kvittot angav numret på ifrågavarande aktie. Det skall dock alltså innehålla uppgift om *antalet* aktier.

Mot bakgrunden av de nu refererade föreskrifterna har man i ett antal norska börsnoterade bolag i följande avseenden reformerat aktieägarregistreringen och aktiebrevutfärdandet samt sättet för betalning av utdelningen m. m.

I de bolag som för sitt aktieägarregister med hjälp av datamaskin strävar man efter att för varje aktieägare utfärda endast ett enda aktiebrev, således oavsett vilket antal aktier vederbörande må inneha. Aktieägaren har dock frihet att alltefter önskemål växla sitt aktiebrev.

Med ett aktieägarregister – ev. fört med hjälp av ADB – som ständigt är aktuellt underlättas arbetet med både utdelningsbetalning och aktieemissioner. I fråga om sättet att motta utdelning kan aktieägarna i de ifrågavarande bolagen välja mellan check, överförande till vederbörandes bankräkning eller till någon (t. ex. banks notariatavdelning), som utövar förvaltningen för aktieägarens räkning. På grundval av aktieägarregistret utfärdar bolaget också emissionsbevis som tillställs aktieägarna i rekommenderade brev.

Då de nu ifrågavarande bolagen i anslutning till den ordinarie bolagsstämman offentliggör den föreslagna utdelningen, tillkännages samtidigt dels att aktieägarregistret kommer att avläsas på bolagsstämmodagen eller någon av de närmast följande dagarna och dels att en viss dag, varierende mellan ytterligare 10 och 14 dagar därefter, fastställs såsom förfallodag för utdelningen. Därigenom får bolagen tid på sig att förbereda själva betalningsoperationen. Kurs-

sättningen på börsen för aktierna i vederbörande bolag sker exkl. utdelningen fr. o. m. dagen efter bolagsstämman.

Ett norskt bolags aktiebok är inte tillgänglig för allmänheten, men varje aktieägare i bolaget är berättigad att på bolagets kontor utan kostnad ta del därav. Aktieägare har dessutom rätt att inom 30 dagar få en utskrift av aktieboken (inkl. namnregistret när separat sådant förs) och även uppgift om vilka aktieägare som innehar mer än ett visst antal aktier. Bolaget är berättigat att kräva ersättning för dylik utskrift med 3 kr per 100 ord.

1.2 Europa i övrigt

1.2.1 Västtyskland

I Västtyskland förekommer liksom i Sverige aktiebrev jämte kupongark. I allmänhet är aktiebrev, i motsats till vad som gäller i Sverige, ställda till innehavaren. (Jfr 1965 års Aktiengesetz § 24 Abs. 1.) Särskilt de stora, börsintroducerade bolagen emitterar innehavaraktier i den mån ej särskilda bestämmelser lägger hinder i vägen. Finns endast innehavaraktier, behöver någon aktiebok ej föras. Ett bolag, som utgett namnaktier, skall däremot (enligt § 67 Abs. 1) obligatoriskt föra en aktiebok angivande aktieägarnas namn, yrke och adress. Förvärvaren av äganderätten till *sådana* aktier kan göra gällande sina rättigheter gentemot bolaget, särskilt rösträtt och rätt till utdelning, först efter införing i aktieboken. Aktieägarna, men endast dessa, har rätt att ta del av aktiebokens innehåll. Företag som förvärvat mer än en fjärdedel av aktiekapitalet i ett bolag är numera enligt Aktiengesetz skyldigt att underrätta vederbörande bolag här om. Bolaget skall sedan offentliggöra det anmälda förhållandet.

Vid sidan av det nämnda bruket av innehavaraktier föreligger en annan omständighet av intresse i detta sammanhang. Man räknar inom det tyska bankväsendet med att uppskattningsvis ca 85 % av alla förekommande aktieaffärer på börsen berör ak-

tier som förvaras i notariatdepå. Enskilda aktieägare låter nämligen mycket ofta förvara och förvalta sina aktier hos banks notariatavdelning. Detta bruk synes, uppskattat i relativa tal, vara mer än dubbelt så omfattande som på motsvarande svenska marknad.

De tyska affärs- och sparbankerna har enligt lag möjlighet att lägga såväl av bankerna själva innehavda som av deras kunder deponerade aktier i ett slags bankernas gemensamma förvar (Girosammeldepot eller Sammelverwahrung) hos speciella institut som ägs av bankväsendet och upprättas speciellt för ändamålet (Kassenvereine). Sju av de åtta börsplatserna i Västtyskland har sin särskilda Kassenverein. Möjligheten att begagna de kollektivdepåer som förvaltas av varje Kassenverein utnyttjas i stor utsträckning av det tyska banksystemet. Därvid förutsätts att den enskilda depåkunden förklarat sig avstå från rätten till just det individuella aktiebrev som han lagt in i notariatförvar och att han lämnat banken medgivande att i sin tur deponera ifrågavarande värdepapper hos tredje man, dvs. en Kassenverein. Denna depåform ställer sig billigare för aktieägaren än om aktierna skall ligga i ett särskilt, för honom personligt förvar. Följden har också blivit att ca 60 % av de på fondmarknaden utelöpande aktierna numera är deponerade i dylika kollektiva gemensamhetsförvar hos en Kassenverein, där det finns en depå för varje bolag för sig. Däri sammanförs aktier från olika deponentbanker, utan att man håller räkning på vilka individuella aktiebrev som inlagts av den ena eller den andra banken. I stället förs för varje deponerande bank ett »aktiekonto», som visar vilket antal aktier banken har liggande i varje bolagsdepå. Varje bank måste i sin tur föra motsvarande konton för sina notariatkunder. Dessutom samverkar de olika Kassenvereine inbördes genom att hålla aktiekonton hos varandra.

Såsom den ovan anförda termen Giro-sammeldepot antyder sker, så snart såväl säljare som köpare på var sitt håll är anslutna till sådan förvaltningsform, leverans av aktier som omsatts på en tysk börs i all-

mänhet inte genom att aktierna i fysisk mening överlämnas från säljare till köpare. I stället effektueras transaktionen genom girering mellan de konton som berörs.

Därvid kan det som allra mest bli fråga om följande olika konton: säljarens och köparens konto hos var sin bank; resp. banks konto hos var sin Kassenverein samt dessa senares konton hos varandra. Kontoföringen förenklas givetvis i praktiken något, om säljare och köpare är kunder hos en och samma bank eller hos två olika banker som anlitar en gemensam Kassenverein. Köparen kan emellertid kräva att i stället för kreditering av sitt aktiekonto få aktierna levererade. Den metoden måste naturligtvis under alla omständigheter anlitas, om köparen inte alls har aktiekonto i någon bank.

En Kassenverein medverkar även vid pantsättning av en aktieägars andel i en kollektiv depå. Därvid förutsätts att både pantsättare och panthavare är anslutna till systemet.

Vid lyftande av utdelning förfars på motsvarande sätt som vid köp och försäljningar. Från varje Kassenverein redovisas kupongerna till samtliga aktier i den ifrågavarande bolagsdepån, och institutet får mot denna redovisning uppbära likvid av bolaget. Därpå fördelas beloppet mellan de anslutna bankerna i proportion till saldot på dessas aktiekonton, varefter bankerna i sin tur verkställer motsvarande fördelning bland sina notariatkunder.

Aktieägarna kan utöva sin rösträtt med stöd av speciella bevis eller intyg om aktieinnehavets storlek som företes vid bolagsstämman.

Systemet har på senare år utbyggt så att ett bolag, som gör en emission, kan avtala med den bank som förmedlar emissionen, att alla de nyemitterade aktierna genast skall läggas i depå hos en Kassenverein, så att försäljning av nya aktier på marknaden redan från början får ske genom kreditering av aktiekonton. Ordnas förhållandena på detta sätt, händer det att bolaget låter trycka bara ett fåtal aktiebrev, nämligen dels ett eller ett par brev på mycket hög valör (s. k. globalbrev lydande på miljonbelopp) och

dels en begränsad upplaga brev i småvalö-
rer, vilka kan användas för det fall att nå-
gon köpare kräver att få värdepapperen i
sin hand. Genom ett dylikt förfaringsätt
minskas behovet av valvsutrymmen hos var-
je Kassenverein och även omgången med
kupongredovisningen.

Slutligen kan nämnas, att en Kassenverein
organiseras som aktiebolag med de större
bankerna på en viss börsplats såsom aktie-
ägare.

Det kan vara av intresse att något beröra
hur vissa *utländska aktier* behandlas vid
omsättning på de västtyska börserna.

Handel i holländska och franska aktier
anses vara relativt oproblematiske, eftersom
det därvid regelmässigt är fråga om doku-
ment ställda på innehavaren. Dessa leve-
reras i förekommande fall i original och
kan behandlas såsom tyska aktier. Vid be-
hov kan de alltså även tas emot i samlings-
depå hos en Kassenverein.

Ifråga om amerikanska aktier har man
fått slå in på en annan väg. Ty dessa ak-
tieförhållanden måste, såsom framgår av den följande
framställningen om USA (jfr 1.3), vara in-
registrerade hos bolaget på en bestämd per-
son och lyder sålunda på den registrerade
aktieägarens namn. För att nu amerikanska
aktiebrev (share certificates) skall bli lika
överlåtbara som innehavareaktiebrev av tyskt
slag, har endast sådana amerikanska aktier
ansetts vara leveransgilla på en tysk börs-
plats som inregistrerats i en tysk banks eller
Kassenvereins namn och sedan av veder-
börande tyska institut blivit försett med
blancoindossament. Det tyska institutet
fungerar alltså som s. k. nominee, dvs. ett
slags av rättsordningen i de anglosaxiska
länderna erkänd proformaägare. Ibland har
man tillämpat det förfaringsättet att de
aktier som skall introduceras på en tysk
börs hos det amerikanska bolaget blir in-
registrerade på dels en tysk bank, dels en
Kassenverein. I så fall har de enheter som
inregistrerats på en bank mestadels av den
verklige ägaren i Tyskland deponerats i
vanligt öppet förvar hos en notariatavdel-
ning, medan de dokument som utställts på
en Kassenverein tjänar som underlag för

förvaring i Girosammelverwahrung och för-
giring inom ramen för detta kollektiva
förvaringsätt. Den hos det amerikanska
bolaget inregistrerade aktieägaren (bank el-
ler Kassenverein) förmedlar till de verkliga
tyska ägarna dem tillkommande utdelning
och övriga rättigheter. På begäran får den
verklige aktieägaren också intyg att tjäna
som underlag för utövande av rösträtten på
bolagsstämma. – Det förtjänar också näm-
nas att man på de tyska börserna endast
handlar med in blanco indosserade original-
aktiebrev från det amerikanska bolaget ifrå-
ga. I motsats härtill handlar man, när det
gäller engelska aktiebrev, i Västtyskland inte
med dessa i original utan i form av sär-
skilda, av en tysk bank utgivna, till inne-
havaren ställda s. k. Leistungsschuldverschrei-
bungen som utfärdats av en tysk Kassen-
verein för leverans i börshandeln. De eng-
elska originalaktiebrev som utgör underlag
för de på detta sätt i Tyskland utfärdade
speciella handlingarna ligger deponerade i
England. I den av en Kassenverein utfär-
dade handlingen åtar sig utfärdaren skyldig-
het att till innehavaren förmedla de ekono-
miska och förvaltningsmässiga rättigheter
som skall tillkomma aktieägaren.

Såsom framställningen av de italienska
aktieförhållandena (se 1.2.5) kommer att ge
vid handen är det därvidlag fråga om regist-
rerade **namnaktier**. I förekommande fall
omsättes ej italienska aktier på de tyska
börserna i form av originalaktiebrev. Man
använder i stället på innehavaren ställda
certifikat, utgivna av en tysk bank. De
italienska aktiebrev som utgör underlag
för de tyska certifikaten deponeras hos
någon Kassenverein.

1.2.2 Frankrike

I Frankrike utges flertalet aktier i form
av aktiebrev ställda på innehavaren. Bola-
gen utfärdar inte gärna namnaktie av det
skälet att de franska placeringarna traditionellt
anses eftersträva mesta möjliga anonymitet
och följaktligen föredrar aktier som är stäl-
lda till innehavaren. Å andra sidan måste
alla aktieägare framträda i samband med

taxeringsförfarandet och anonymitetsintresset anses därför inte längre ha samma tyngd som man tidigare tillmätt detsamma.

Enligt fransk aktiebolagslagstiftning synes en aktieägare, åtminstone principiellt, ha möjlighet att efter eget val få sin aktie utfärdad i form av aktiebrev i sitt eget namn (la forme nominative) eller till innehavaren (la forme au porteur). När namnaktiebrev inte till följd av särskilda författningsbestämmelser föreskrivits såsom obligatoriska, skulle en aktieägare kunna hos bolaget begära att ett aktiebrev av ettdera slaget skulle konverteras till det andra. Även bolaget har frihet att besluta ge sina aktier den ena eller andra formen. I praktiken torde det, om inte annat så av rent bolagsadministrativa skäl, vara bolagets eget beslut att tillämpa endera formen som blir avgörande. Genom föreskrift i bolagsordningen kan bolaget således utesluta valfrihet för aktieägarna i detta hänseende. (Jfr Code de commerce artikel 36 samt décret den 7 december 1955.)

När namnaktiebrev överlåtits, sker införing i bolagets aktiebok (registre des transferts) av namnet på den som förvärvat aktien ifråga. Endast aktieägaren eller dennes rättsinnehavare är behörig att av bolaget erhålla utdrag ur aktieboken.

Ett specialfall av skyldighet att låta konvertera innehavar- till namnaktier inträffar vid tillämpning av lagen den 24 juli 1966 angående les sociétés commerciales, artikel 162-1 (tillägg jml. ordonnance nr 67-833 den 28 september 1967 om bildandet av ett särskilt administrativt organ benämnt Commission des opérations de bourse). Enligt denna bestämmelse åläggs vissa angivna, bolaget närstående befattningshavare skyldighet att låta till namnaktier konvertera aktier i bolaget tillhörande dem själva, äkta makar och hemmavarande minderåriga barn. En förutsättning är dock att aktierna noteras på börsen eller på aktiemarknaden i övrigt.

I Frankrike förvaras liksom i Västtyskland flertalet aktiebrev i börsbolagen i notariatdepå. Man har i Frankrike skapat ett system för sammanförande av deponerade aktier, vilket till sin principiella uppbyggnad

helt överensstämmer med det tyska, som också utgjort förebilden. I stället för att, såsom sker i de olika tyska Kassenvereine, sammanföra de deponerade aktierna i ett antal skilda kollektivdepåer har man emellertid i Frankrike skapat ett enda centralt organ, Sicovam (Société interprofessionnelle pour la compensation des valeurs mobilières), vilket fullgör motsvarande funktioner som de olika Kassenvereine. Sicovam drivs i form av aktiebolag. Det har bildats av banker och fondmäklarfirmor och bedriver sin verksamhet i Paris. Av franska aktier kan endast sådana som vunnit anslutning till Sicovam noteras på Parisbörsen. Sicovam verkställer ingen kupongklippning utan utfärdar i stället med ledning av delägarnas (bankernas och fondmäklarnas) aktiekonton s. k. certifikat på det sammanlagda utdelningsbelopp som tillkommer var och en av dem. Certifikaten överlämnas till delägarna som sedan inkasserar dem hos vederbörande bolag. En följd av detta arrangemang är att om aktier uttas från Sicovam för att tillställas aktieägarna, tidigare förfallna kuponger först måste avskiljas och makuleras.

Sicovam kan fungera som nominee beträffande sådana aktiebrev som emitterats i andra länder, exempelvis i England och USA. Hos vederbörande engelska eller amerikanska bolag framträder alltså Sicovam som proformaägare av ifrågavarande aktier som i verkligheten tillhör kunder hos olika franska banker. På detta sätt har man skapat en möjlighet för anglosaxiska, till Sicovam i egenskap av den hos bolaget registrerade aktieägaren ställda aktiebrev att finna en marknad i ett land där man eljest traditionellt mest handlar med innehavarktief. Sicovam låter växla ifrågavarande aktiebrev i passande, mindre valörer och indosserar dem in blanco.

Det kan slutligen vara av ett visst intresse att något observera de former, i vilka skandinaviska, i Paris noterade aktier blir föremål för handel därstädes.

I fråga om svenska aktier, såsom L. M. Ericsson, SKF och Tändsticksbolaget, lägger man bl. a. märke till att de ej vunnit anslutning till Sicovam (något som ej heller

är obligatoriskt beträffande icke franska aktier).

Norsk Hydroelektrisk Kvaestof Aktieselskab (Norsk Hydro) har – med sina ca 25 000 franska och ca 3 000 norska aktieägare – sedan länge aktier noterade på börsen i Paris, men ej heller dessa är Sicovam-an slutna. För att den franska marknaden dock skall ha tillgång till ett dokument som man av språkliga och andra skäl lätt kan göra sig förtrogen med, brukar de ifrågavarande aktierna jämte tillhörande kupongark av aktieägarna deponeras hos bolagets bankförbindelse i Paris. Denna bank fungerar alltså såsom bolagets agent gentemot aktieägarna i Frankrike. I relation till de deponerade aktierna utfärdar bolaget på franska avfattade, till en viss namngiven aktieägare ställda certifikat avseende det aktuella antalet aktier. Denna handling utgör bevis att aktieägaren blivit inskriven i det hos banken förda registret och att vederbörande deponerat sina aktier hos denna. Certifikatet kan ej överlåtas, utan bolaget utfärdar vid ägarbyte ny sådan handling. Själva aktierna i originalversion är ej omsättningsbara på Parisbörsen. Utdelning och rättighet att delta i kapitalökning tillgodogör sig certifikatsinnehavaren genom att hos banken förete sitt certifikat för avstämpling. Från banken sänds regelbundet avskrift av certifikatregistret till bolagets huvudkontor i Norge, som med stöd därav kan komplettera sin aktiebok. Därjämte kan bolaget givetvis när som helst anmoda sin agent att lämna redovisning för certifikatregistrets innehåll vid någon särskilt angiven tidpunkt.

1.2.3 Schweiz

I Schweiz förekommer både innehavar- och namnaktier såväl hos börsintroducerade som andra bolag. Även om aktiebrev försedda med kupongark är det vanligaste, förekommer – vilket behandlas i det följande – även namnaktier utan kuponger. I sistnämnda fall är aktieägarna alltid införda i bolagets aktiebok. Utdelning betalas till aktieägarna antingen mot det att de företer ak-

tiebrev, som avstämplas, eller genom att bankräkning blir krediterad för beloppet.

Vid emissioner utövas rätten att delta däri ofta mot avlämnande av viss kupong, varvid alltså själva aktiebrevet ej behöver företes. För de fall då kupong ej utfärdats, utställer bolaget särskilda teckningsrättsbevis.

De i börshandeln omsatta värdepapperen levereras genom förmedling av Nationalbankens kontor. Även likvid verkställs hos denna bank genom girering mellan fondhandlarnas konton.

Under senare år har man inom börs- och bankkretsar bedrivit undersökningar i syfte att finna metoder för förenkling av värdepappershanteringen. Man har nämligen funnit att denna genom den fortgående ansvällningen av pappersvolymen blivit alltmer svårbemästrad. Det tysk-franska systemet med samlingsdepåer och giromässig överföring mellan olika aktiekonton synes därvid ha varit en ledande förebild. Något beslut om samlad övergång till ett sådant system har dock hittills ej blivit fattat. Genom skilda initiativ hos de tre största bankerna har man dock internt hos var och en av dessa skapat ett motsvarande system, s. a. s. i miniatyr. Den deponent hos en sådan bank som vill delta i bankens kollektivdepå med sina aktier får lämna särskilt medgivande härtill, innebärande bl. a. att deponenten avstår från sin eljest föreliggande rätt att kräva individualiserad nummerredovisning av sina deponerade aktiebrev.

Beträffande den inledningsvis nämnda förekomsten av namnaktier kan följande redogörelse lämnas.

I de flesta bolag, vilkas aktier är spridda på marknaden, hade till för blott några få år sedan aktiebrev i allmänhet alltid utgetts i form av innehavaraktier. Under senare år har emellertid enligt uppgift allt fler bolag övergått till att, i anslutning till vidtagna ändringar i resp. bolagsordning, ersätta tidigare innehavaraktier med namnaktier som underkastats hembudsskyldighet (vinkuliert Namenaktien). Skälet härtill är att bolagen ansett sig behöva utöva kontroll över ägarförhållandena. Den bakomliggande

avsikten torde särskilt vara att förhindra aktieförvärv av utländska medborgare och företag eller av schweiziska medborgare som anses företräda konkurrentintressen vis-à-vis det ifrågavarande bolaget (»Schutz vor äusserer und innerer Überfremdung«).

Befogenhet att vägra registrering av ny aktieägare tillkommer i regel styrelsen. Denna kan därvid underlåta att anföra någon motivering. När hembudsskyldighet införts genom ändring av bestående bolagsordning, synes dock beslut att vägra nytillkommande förvärvare rätt att få aktie registrerad kunna fattas endast »aus wichtigen Gründen«.

För att motverka att hembudsskyldighet underkastade aktier efter indossering in blanco skulle komma att cirkulera på marknaden, så att aktieboken ej längre skulle ge en korrekt bild av de verkliga ägarförhållandena, har man tillämpat olika metoder.

En sådan metod, som praktiseras för att förhindra att vissa aktieägar rättigheter – såsom rätt till utdelning och till deltagande i kapitalökning – frigörs från sambandet med ägarens införande i aktieboken, består i att bolaget underlåter att utge kupongark. Därigenom kommer nämnda rättigheter att kunna utövas endast av den i aktieboken införde ägaren, till vilken bolaget direkt översänder betalning och emissionsbevis.

Bolag har också möjlighet att på följande sätt framhäva sambandet mellan aktieägarnas medbestämmanderätt i bolaget, som grundas på införing i aktieboken, och deras rätt till utdelning. Bolag kan nämligen föreskriva att såväl aktiebrevet som därtill hörande talong och kupongark skall företes vid inregistrering av ny aktieägare i aktieboken och att förvärvaren därvid skall avge en förklaring av innebörd att han förvärvat aktien för egen räkning och ej på uppdrag av annan.

Bland de närmare 90 på Zürichbörsen introducerade schweiziska bolagen förekommer numera namnaktier i ca 30. I ett tiotal bolag finns skilda serier med resp. innehavar- och namnaktier. I sådana fall har kursdifferensen mellan serierna ibland blivit markant och kan t. o. m. ge innehavaraktier en mycket betydande överkurs i jäm-

förelse med namnaktier i samma bolag.

För att namnaktiernas omsättningsbarhet skall bli så litet lidande som möjligt av de restriktioner som hembudsskyldigheten innebär, har man inom fondhandeln under hand beslutat iakttä vissa riktlinjer. Enligt dessa bör sålunda en fondhandlare ej åta sig uppdrag avseende köp av aktie med hembudsklausul, om köparen inte kan antas uppfylla bolagets krav för införing i aktieboken. En fondhandlare bör heller inte medverka till kringgående av hembudsreglerna genom att registrera sig som ägare, trots att han endast uppträder som ombud. Fondhandlare skall slutligen tillse att aktieköparna inom viss frist ifyller anmälningsedel enligt fastställt formulär med uppgift om namn, adress, nationalitet etc. och inget densamma till bolaget.

Även vid den livliga handeln i utländska aktier på de schweiziska börsplatserna ställs vissa bestämda krav på den form, i vilken de ifrågavarande värdehandlingarna bör framträda. Det kan först konstateras att andra europeiska, till innehavaren ställda aktiebrev i förekommande fall är leveransgilla i original. Engelska och amerikanska aktiebrev kan däremot ej utan vidare bli föremål för notering. I sådana fall arrangerar man i allmänhet förhållandena enligt någon av följande, alternativa metoder. Den första innebär att den schweiziska bank som leder introduktionen av t. ex. ett amerikanskt bolags aktier för sin räkning har bildat en nominee i New York. Det är alltså denne nominelle ägare som hos bolaget i fråga står som ägare till hela det aktiekapital som placerats hos den schweiziska bankens kunder. De originalaktiebrev (share certificates) som nomineen erhåller, ev. i form av ett enda aktiebrev av mycket hög valör, deponeras på uppdrag av nomineen och för de verkliga ägarnas räkning. Till de senare utlämnar banken i Schweiz i sin tur särskilda, av banken själv utfärdade och till innehavaren ställda schweiziska certifikat. Ägarna av dessa får sedan lyfta sin utdelning mot företeende av handlingen som därvid påstämplas av banken. – Den alternativa metoden innebär att det schweiziska nomi-

neeföretaget låter utställa ett stort antal mindre valörer av amerikanska originalaktiebrev i sitt eget namn. Dessa förses sedan med indossament in blanco och överlämnas av banken till de kunder som i verkligheten förvärvat aktierna. Så länge blancoindossamentet ej ifyllts, anses aktiebrevet vara leveransgilt i fondhandeln. Utdelning lyfts även i detta fall mot företeende och avstämpling av handlingen.

I Schweiz anses enligt hävdvunnen uppfattning aktieboken vara ett bolags enskilda egendom. I överensstämmelse härmed är ett sådant register inte tillgängligt för tredje man, utan endast för aktieägarna själva och då med avseende på införingar som skett i samband med vederbörandes eget aktieinnehav.

1.2.4 Storbritannien

I Storbritannien utfärdar börsbolagen vanligen sina aktiebrev i form av till viss man ställda dokument (share certificates) utvisande att vederbörande blivit införd i bolagets aktieägarregister. Därvid utställs antingen ett enda brev för samtliga de aktier någon har eller flera brev för samme ägare lydande på en eller flera aktier.

Äganderätten till aktie av nu angiven typ synes ej helt övergå förrän förvärvaren blivit införd i aktieägarregistret. Överlåtelse av aktier registreras ej av bolaget utan att aktierna företes jämte en särskild skriftlig överlåtelsehandling (transfer). Den procedur som skall iakttas vid aktieöverlåtelse följer – såvida inte avvikande föreskrifter intagits i bolagsordningen – bestämmelserna i 1963 års Stock Transfer Act.

Om en aktieägare överläter blott en del av sitt innehav, t. ex. 25 aktier av 100, men har ett enda aktiebrev på sistnämnda antal, måste han i överlåtelsehandlingens ge uttryck åt sin avsikt att överläta just 25 aktier. Nämnda handling överlämnas tillsammans med aktiebrevet till köparens mäklare som ifyller en uppgift om dennes namn, låter stämpelbelägga handlingen och vidarebefordrar den tillsammans med aktiebrevet till bolaget för registrering av köparen och

motsvarande avregistrering av säljaren. Bolaget makulerar det ursprungliga aktiebrevet och utfärdar nytt brev på köparen även som ett erforderligt nytt brev på säljarens återstående aktieinnehav.

Alltefter de skiftande omständigheterna, särskilt då börsomsättningens storlek, kan den skildrade proceduren ta längre eller kortare tid i anspråk. Ehuru man på bolagshåll under senare år sökt rationalisera handläggningen, kan tidsåtgången variera från bolag till bolag mellan någon vecka och den i börsreglerna medgivna maximitiden, en månad, från det att överlåtelsehandlingens undertecknats av köparen och till dess att denne utfår sitt aktiebrev. Bolag tar ej ut någon avgift för utfärdande av aktiebrev.

Tills överlåtelsen blivit registrerad, är säljaren berättigad att motta utdelningsbelopp och andra rättigheter som tillkommer aktieägare. Utdelningsbetalning äger vanligen rum genom att bolaget utsänder speciella betalningsanvisningar (dividend warrants).

Inom fondhandeln sker affärsavsluten – till undvikande av misstag angående vilkendera kontrahenten som skall anses berättigad till utdelning etc. – »cum» eller »ex» ifrågakarande rättigheter

Pantsättning av aktier verkställs genom att aktierna överläts till panthavaren som tillser att överlåtelsen blir registrerad hos bolaget. I överensstämmelse därmed blir panthavaren berättigad att uppbära utdelning. När det är fråga om aktier som utgör hypotek för bankkredit, sker överlåtelsen till vederbörande bank eller något nomineebolag som banken äger. Ofta får panthavaren fortsätta att vara registrerad som aktieägare, även sedan lånet blivit löst; om den verkliga ägaren senare åter skulle vilja utnyttja sina aktier såsom underlag för kredit, är de då omedelbart tillgängliga för ändamålet.

Bolagen brukar hålla sina aktieägarregister stängda under någon vecka före utdelningstillfället. Därunder hinner man fastställa storleken av varje registrerad aktieägares innehav och förbereda utbetalningen. På motsvarande sätt förfars i samband med emissioner. Aktieägarregister får hållas

stängda under sammanlagt högst 30 vardagar om året – och detta under förutsättning att annonsering härom skett i tidningarna – men skall i övrigt hållas offentligen tillgängliga. Hos bolagen kan vem som så önskar beställa utdrag ur registret mot en mindre avgift. Aktieägare som vill vara anonym kan dock ha sina aktier inregistrerade på en nominee. Bolag anses principiellt fritagna från varje skyldighet att beakta vem som må vara den reelle aktieägaren och de anses ha förpliktelser enbart gentemot den som blivit införd såsom ägare i registret.

Nyssnämnda principiella betraktelsesätt har emellertid fått vidkännas vissa inskränkningar genom bestämmelser i 1967 års Companies Act och som i huvudsak återges nedan. Begränsningarna är inriktade på vissa kategorier av aktieägare: styrelseledamöter (jämte familjemedlemmar) och större aktieägare.

Visserligen anses nominee-systemet i allmänhet innebära betydande fördelar från förvaltningssynpunkt, särskilt när det gäller att underlätta verkställighetsproceduren i anslutning till den dagliga fondhandeln. Men det väckte kritik att den verkliga äganderätten även till väsentliga andelar av ett bolags aktiekapital skulle gå att dölja bakom en nominee-registrering. Till denna kritik bidrog inte minst kännedom om att i USA den verkliga ägaren till 10 % eller mer av aktierna i ett börsintroducerat bolag är skyldig att ge sig tillkänna och anmäla förändringar i sitt innehav.

Sålunda åläggs nu i nämnda lag (section 27 ff) styrelseledamot (director) i ett bolag att hos detsamma skriftligen anmäla storleken av varje innehav, ägt av honom själv, make eller omyndiga barn, av aktier i bolaget eller i dess moder- eller dotterbolag. Han skall dessutom skriftligen underätta bolaget om sådana affärsavtal som påverkar omfattningen av aktieinnehavet.

Vad större aktieägare beträffar, definieras dessa av lagen på sätt som framgår av det följande.

En sådan aktieägare är, vare sig han är styrelseledamot eller ej, skyldig att hos bo-

laget i fråga skriftligen anmäla sitt innehav, om detsamma uppgår till minst en tiondel av det nominella beloppet av aktiekapitalet. Även om denna regel kan synas mer omfattande än den nyssnämnda, som blott avser styrelseledamöter, är den å andra sidan begränsad till börsnoterade aktier. Den avser dessutom i förekommande fall endast aktier tillhörande sådana serier som medför oinskränkt rösträtt.

Anmälningsskyldigheten aktualiseras, när den kritiska gränsen överskrids eller när ett innehav, som redan ligger ovanför gränsen, ytterligare tillväxer eller, tvärtom, minskas (ehuru det fortfarande håller sig ovanför gränsvärdet). Anmälningsskyldighet föreligger slutligen även när ett aktieinnehav, som förut överstigit gränsvärdet, sjunker under detsamma.

Underlåtenhet att iakttä bestämmelserna angående styrelseledamöters och större aktieägares innehav bestraffas med böter eller fängelse eller med båda dessa påföljder.

Genom särskilda stadganden likställs med personlig äganderätt till aktier bl. a. samäganderätt och indirekt ägande som förmedlas genom delägarskap i olika typer av juridiska personer, vilka i sin tur enligt vederbörande bolags register framstår såsom direkta, formella aktieägare. Härigenom drabbas äganderätt som klätts i nomineeform. Anmälningsskyldigheten åvilar även i dessa fall vederbörande styrelseledamot eller aktieägare.

Bolagen förpliktas att föra särskild förteckning över sådana styrelseledamöter och aktieägare som är skyldiga anmäla sina aktieinnehav. Förteckningen skall förvaras tillsammans med aktieägarregistret, vilket innebär att den skall finnas antingen på bolagets huvudkontor, om aktieägarregistret förs där, eller eljest på den plats där detta förs. Liksom aktieägarregistret skall den särskilda förteckningen hållas tillgänglig för envar som vill ta del därav.

1.2.5 Italien

Enligt Italiens Codice Civile, artikel 2355, kan aktier vara antingen registrerade namn-

aktier eller innehavarkarter, alltefter aktieägarens önskan, om inte stiftelseurkunden föreskriver att aktierna skall vara namnaktier. Enligt en speciell lagstiftning från början av 1940-talet tillåtes emellertid endast namnaktier utom i sådana fall då bolaget har sitt säte i Sardinien, Sicilien eller Sydtyrolen och där särskilda villkor är uppfyllda.

Överlåtelse genom indossament är det vanliga tillvägagångssättet. Indossamentet skall ange den nye ägarens fullständiga namn, födelsedatum och födelseort, hemvist och nationalitet eller, om det är fråga om en juridisk person, dess firma och dess säte. – Ifråga om aktier som är i omlopp på den italienska marknaden måste indossamentet vara daterat och försett med överlåtarens underskrift vederbörligen legaliserad av notarius publicus, fondmäklare eller bank. Indossamentet kan utfärdas av bank med stöd av fullmakt. Överlåtelse kan också förmedlas av bolaget.

En överlåtelse genom indossament är bindande för avtalsparterna. Gentemot bolaget inträder dock full rättsverkan först efter registrering i aktieboken av den nye ägaren, som skall kunna styrka sin äganderätt genom en sammanhängande kedja av överlåtelser. I beskattningssammanhang presumeras aktier tillhöra den person som återfinnes i aktieboken såsom registrerad ägare. – Aktieboken skall vara tillgänglig för alla aktieägare.

Inom EEC håller man på att utarbeta en konvention om en särskild komplementär bolagsform. Tanken är att vid sidan av de vanliga aktiebolagen inom de olika EEC-länderna tillskapa en multinationell företagsform. Endast aktiebolag skall kunna ifrågakomma såsom stiftare av sådana multinationella företag. Under det förberedande arbetet har frågan om aktierna i ett dylikt »europabolag» skall vara namn- eller innehavarkarter visat sig kontroversiell just med hänsyn till situationen i Italien. Från italiensk sida har hävdats att endast registrerade namnaktier bör vara tillåtna.

1.3 USA

Vid bildandet av ett bolag i USA erhåller varje aktietecknare ett i hans namn utställt aktiebrev (share certificate) på det antal aktier som han tecknat men inga kuponger. Samtidigt registreras aktiebrevet hos bolaget med uppgift om ägaren. Överlåtelse av aktie anses ej få full rättsverkan förrän transaktionen blivit registrerad i bolagets aktieägarregister. Detta har medfört att man ansett sig behöva vidta särskilda, delvis rätt invecklade formella åtgärder som skydd mot förluster på grund av att överlåtelse verkställts av någon som ej varit behörig att förfoga över aktien. Aktiebrev anses inte vara »bärare» av aktieägarens rätt. Viktiga befogenheter, såsom rätt att uppbära utdelning och rösta på bolagsstämman, är i stället beroende på registreringen av aktieägarna. När aktier säljs, måste ett nytt aktiebrev utfärdas för köparen och hans förvärv registreras. Därvid makuleras alltid överlåtarens brev. Den som förvärvat en viss aktiepost får emellertid ej ett enda brev på hela posten utan erhåller, så långt det går, standardvalörer på 100 aktier, varefter ev. överskjutande antal samlas i ett aktiebrev på lägre antal än 100.

Bolags skyldighet att till aktieägarna betala beslutad utdelning anses inträffa på den av bolaget bestämda betalningsdagen (date of payment). Samtidigt med att utdelning fastställs och viss betalningdag utsetts, bestämmer styrelsen också en dag för avläsande av bolagets aktieägarregister (date of record). Endast aktieägare som sistnämnda dag är införd däri får någon utdelning. Denna betalas med check som sänds med posten. Om aktier överlåts efter date of record men före betalningsdagen, sänds utdelningen sålunda till säljaren.

Enligt de regler som gäller för den största fondbörsen i USA, New York Stock Exchange (NYSE) skall en säljare leverera sålda aktiebrev inom fyra dagar. Under hänsynstagande till denna leveransfrist brukar, sedan utdelning bestäms, ifrågavarande aktie noteras på börsen exkl. utdelning fr. o. m. andra eller tredje dagen (benämnd

ex. dividend date) före date of record.

Betalningsdagen brukar bestämmas så att den ger bolagen en expeditionstid av mellan två och tre veckor, räknat från date of record. Vid emissioner gäller beträffande dag för ändrad börsnotering, avstämmning av aktieägarregistret samt utsändande av emissionsbevis motsvarande som nu sagts om utdelning.

Rösträtt får utövas endast av den som en viss dag är registrerad som aktieägare. Denna dag brukar sättas till en månad före bolagsstämman.

För att verkställa de åtgärder för registrering och aktiebrevutfärdande som erfordras i samband med övergång av äganderätten till aktier anlitar bolagen i allmänhet en s. k. transfer agent, vilken vanligen utgörs av en bank. Vid en aktieaffär blir gången då den följande.

Säljaren tecknar på baksidan av sitt aktiebrev en överlåtelse av de med brevet avsedda aktierna eller så många av dem som försäljningen omfattar. Överlåtelsen skall vara bestyrkt av mäklare eller annan som är känd för bolaget eller för den bank som tjänstgör som transfer agent. Sedan inlämnas eller insänds brevet till transfer agent. Denne granskar att överlåtelsen är i sin ordning samt verkställer de anteckningar som behövs för att bilda underlag för registreringen av det nya ägarförhållandet. Oftast verkställer transfer agent även själva registreringen. Denne har nämligen merendels i uppdrag att sköta aktieregistret för bolagets räkning. Därpå utskriver transfer agent ett nytt aktiebrev för köparen eller, om endast en delpost försålts, två nya brev, det ena för köparen på den försålda posten och det andra för säljaren på återstoden. Samtidigt makuleras det gamla brevet.

Såväl det nya som det gamla aktiebrevet översänds så till en s. k. registrar. Som registrar fungerar regelmässigt en annan bank än den som är transfer agent. En registrar har som främsta uppgift att kontrollera att antalet aktier på det nya brevet stämmer med det antal som fanns angivet på motsvarande gamla, med andra ord att vaka över att det inte utfärdas brev på större an-

tal aktier än aktiekapitalet tillåter. Dessutom kontrollerar registrar mot en spärrlista att det gamla aktiebrevet inte anmälts som förkommet.

Från registrar går aktiebrev tillbaka till transfer agent, som arkiverar de gamla, makulerade och sänder de nya till dem som skall ha dessa, antingen direkt eller genom den mäklare som förmedlat affären. De nya är i allmänhet tillgängliga för köparen inom 48 timmar från det affären gjordes.

Den som förvärvat aktier kan begära att det nya brevet skall ställas antingen på hans eget eller någon annans namn eller på vissa vedertagna typer av proformaägare, varibland särskilt märks s. k. nominees.

Systemet med nominee används av banker och mäklarfirmor vilkas kunder, dvs. ägarna till ifrågavarande aktier, avser att mera frekvent handla med sina i denna form registrerade aktier. Man slipper då att vid varje transaktion fylla i erforderliga överlåtelsehandlingar för ägaren, utan alla formaliteter kan ombesörjas genom nomineeförvaltningen på grundval av ägarens uppdrag. Det kan också vara av anonymitetsskäl som aktieägaren väljer nomineeformen, vilken utesluter att bolaget får kännedom om hans namn. En nominee, som ställs till förfogande av bank, utgörs av ett slags bolag, vars delägarkrets består av tjänstemän i den ifrågavarande banken. Dessa har i särskilt avtal med banken fått förbinda sig att i sitt handlande i nomineebolaget i allo följa bankens direktiv, varjämte banken tillagts rätt att entlediga och utse nya delägare i nomineebolaget. Nomineebolagets enda syfte är att uppträda som registrerad ägare till aktier, som i verkligheten ägs av andra.

Ett nomineebolag skall registreras hos US Treasury, som utfärdar bevis om registreringen. Ett nomineebolag är inte skattskyldigt för uppburna utdelningar men uppgift skall årligen lämnas skattemyndigheterna om såväl ägarna till de i resp. nomineebolags namn registrerade aktierna som även storleken av vad varje ägare fått uppbära i utdelningar.

Rätt att rösta på bolagsstämma tillkommer endast den i bolagets register införde ägaren, som alltså även kan vara ett nomineebolag. Det federala ämbetsverk, Securities and Exchange Commission (SEC), i Washington med blandade administrativa och domstolsmässiga befogenheter som har till uppgift att övervaka börsväsendet i USA har vittgående kompetens att reglera förutsättningarna för inhämtande av fullmakt från annan att utöva dennes rösträtt på bolagsstämma. Sålunda måste, om fullmakt skall anskaffas från aktieägaren, omfattande information lämnas till denne angående det ärende, vari man avser att fatta beslut med stöd av fullmakt samt om de rättsregler som gäller för fullmakten. — I fall av nomineeregistrering tillfrågar man från nomineeföretagets sida de kunder som i realiteten äger aktierna, om och i så fall hur dessa önskar att deras rösträtt skall utövas på bolagsstämman.

En aktieägare har i princip rätt att vid tiden för ordinarie bolagsstämma ta del av bolagets aktieägarförteckning. Enligt vad som gäller för staten New York är aktieägare som innehåft sina aktier i minst sex månader dessutom berättigad att ta reda på vilka namn registret innehåller, dock endast under förutsättning att vederbörande utverkat domstolsbeslut av innebörd att han skall få utöva denna rätt även utan samband med bolagsstämma.

En sådan procedur har införts i syfte att om möjligt förhindra att de ifrågavarande informationerna utnyttjas till nackdel för bolaget och övriga aktieägare. De tillsynsregler som SEC har att iaktta i sin verksamhet innebär bl. a. också övervakning av bolagens skyldighet att, för det fall att någon aktieägare önskar samla röstningsfullmakter från de övriga, antingen tillhandahålla denne en förteckning över dessa jämte uppgift om adresser eller, mot skälig ersättning, till dem distribuera det material om sakfrågan som röstvärvern önskar ge spridning åt.

Enligt Securities and Exchange Act av år 1934 (Section 16 (a) jämte senare anvisningar) är ett børsintroducerat bolags

tjänstemän och styrelseledamöter samt aktieägare, som innehar mer än 10 % av aktiekapitalet, skyldiga att hos SEC anmäla hur stort deras aktieinnehav är och vilka affärer de gjort i dessa aktier. Anmälningsskyldigheten omfattar även hustru och barn samt andra nära släktingar som delar samma hushåll, dock endast under förutsättning att den anmälningsskyldige tjänstemannen etc. inte kan påvisa att han saknar någon förmån för egen del av den äganderätt som tillkommer vederbörande familjemedlem. Nämnada anmälningsskyldighet är sanktionerad med upp till 10 000 \$ böter eller fängelse i högst två år. — Inkomna anmälningar införs i ett offentligt register. I vissa publikationer kan man någon gång i månaden återfinna uppgifter, ordnade efter resp. bolag, om affärer som namngivna befattningshavare eller större aktieägare gjort i bolagets aktier.

På NYSE har man sedan länge sökt reducera det betydande besvär som vållas av den fysiska hanteringen av de aktiebrev som omsätts på börser. NYSE har nämligen ett särskilt dotterföretag, Stock Clearing Corporation, som förmedlar leverans av och betalning för nämnda aktier. Systemet bygger på ett clearingförfarande borsmedlemmarna emellan. Det förutsätter att endast den nettobalans som blir resultatet av den dagliga clearingen görs till föremål för verklig leverans. Härigenom räknar man med att från leverans i fysisk mening eliminera ca 30 % av de i clearingens ingående aktiebrev.

Trots angivna förfaringssätt har det emellertid på senare tid uppstått stockningar i börshandeln, då den livliga affärsverksamheten medfört att stora mängder aktiebrev blivit föremål för omsättning och hantering. Därför har man vid NYSE skapat en ny metod som börjat tillämpas under första halvåret 1968. Denna benämns Central Certificate Service (CCS). Den förutsätter att börsnoterade aktier i stor skala hos resp. bolag registreras på en särskilt för ändamålet bildad nominee som förvaltas av Stock Clearing Corporation. Förändringar i äganderätten till eller pantsättning av aktierna

skall komma till uttryck genom erforderliga bokföringsåtgärder på börsmedlemmarnas konton hos Stock Clearing Corporation. Någon leverans av motsvarande värdehandlingar behöver då inte ske.

Huvuddelen av de aktier som utges i en emission kommer att deponeras för att möjliggöra CCS-systemet. Aktierna kommer att ligga hos därtill utsedda banker i New York City i form av brev lydande på mycket höga valörer. Återstoden av de aktier som skall delta i det nya systemet kommer att innehas av Stock Clearing Corporation för att möta krav på leverans i verklig mening, när något dylikt undantagsvis kan komma att framställas. Alla deponerade aktiebrev kommer att registreras för nyssnämnda nominee.

De börsbolag som inte har formulär för aktiebrev på mycket höga valörer, har NYSE rekommenderat att tillskapa särskilda formulär för depositionsändamål. Sådana aktiebrevsformulär behöver inte uppfylla börsens normala krav på kvalificerat tryckeritekniskt utförande, eftersom de aldrig skall användas för leverans i verklig mening.

Karakteristiskt för den nya, centrala metoden är strävan att åstadkomma smidiga bokföringstransaktioner jämförliga med de debiteringar och krediteringar som sker mellan olika checkkonton. Vid den nya metodens genomförande avser man att i stor skala tillgodogöra sig ADB-teknikens möjligheter.

Bilaga 2 Några synpunkter på kostnadsfrågan

Av Torkel Stern

Följande framställning ansluter till nedan återgivna scheman (1 och 2). De olika arbetsrutinerna för bolag, aktieägare, banker och fondkommissionärer i övrigt har sammanfattats i dessa uppställningar för att möjliggöra bättre överblick.

Såsom understryks i det följande, blir en jämförelse mellan det rådande aktiebrevs- och aktiebokssystemet och det som möjliggörs av fondbörsutredningens förslag bristfälligt i fråga om kostnadsuppskattningen. Innan en grundlig och detaljerad organisationsstudie kunnat verkställas rörande de nya rutiner som erfordras på aktiemarknaden för att förverkliga utredningsförslaget, är det knappast möjligt att uttala sig om kostnaderna i det nya systemet, åtminstone inte med den tillförlitlighet som skulle erfordras för att kunna ge de därav berörda parterna någon vägledning. Utgångsläget är emellertid följande. Den nuvarande, till manuella åtgärder bundna verksamheten är synnerligen personal- och lokalkrävande samt (om ingenting görs åt saken) förutbestämd att i dessa avseenden växa upp till allt högre och dyrare nivåer. I jämförelse därmed måste nya metoder, som ej kommer att kräva på långt när lika stor tillgång till arbetskraft och lokaler och som öppnar vägen för genomgripande rationalisering, bli mindre kostnadskrävande. Med fondbörsutredningens ställningstagande blir det näringslivets sak att med stöd av de föreslagna reglerna utveckla nya metoder

och rutiner och därmed tillvarata de faktorer av rationaliseringsnatur som skall medföra kostnadsbesparing.

2.1 Inledning

Det finns, såsom anförs i betänkandet, inte några bestämmelser i förslaget, som förhindrar uppkomsten av konkurrens i fråga om sådana tjänster som avser förande av aktiebok och utfärdande av aktiebrev på uppdrag av vederbörande bolag. Förslaget förutsätter dock att den som yrkesmässigt skall tillhandahålla dylik service erhåller auktorisation och blir underkastad offentlig tillsyn. Den ifrågavarande marknaden bör inte minst på kostnadssidan vara öppen för den kritiska övervakning som bolagen, fondkommissionärerna och aktieägarna får antas komma att svara för. Det kostnadsläge som kan väntas bli rådande beträffande sådan verksamhet har inte kunnat närmare belysas. Det har nämligen inte givits möjlighet att utan anlitande av särskild organisations- och databehandlingsexpertis göra någon detaljerad undersökning härvidlag.

Det har dock syntts angeläget att redovisa vissa givna utgångspunkter när det gäller att skaffa sig en uppfattning om storleksordningen av de kostnader som kommer i fråga under nuvarande förhållanden samt att söka bedöma i vad mån och i vilken riktning dessa kostnader kommer att påverkas genom förslaget. I syfte att få ett

Schema 1. Vissa av kostnaderna för en fondemission och för den årliga utdelningen i några typfall av börsintroducerade bolag

Bolagets storlek		Mycket stort	Stort	Litet
I En fondemission	antal reg. aktieägare före em.	35 000	15 000	1 500
	antal aktiebrev med kup.-ark före emissionen	577 352	240 780	22 000
	antal som tillkom genom emissionen	183 000	56 000	13 200
	kostnad för tryckning i emissionen			
	a) totalt	344 000 kr.	125 400 kr.	33 600 kr.
	b) per aktiebrev	1: 88	2: 23	2: 55
	kostnad för avstämpling etc. i emissionen genom bank emitterat kapital vid emissionen	805 000 kr.	325 000 kr.	36 000 kr.
	57 milj. kr.	28 milj. kr.	5 milj. kr.	
	ovan redovisade emissionskostnader			
	a) i % av det genom emissionen tillkomna kapitalet	2,02	1,61	1,39
	b) per aktiebrev	6: 28	8: 04	5: 27
c) per reg. aktieägare före em.	32: 83	30: 03	46: 40	
II Utdelningen	årlig kostnad för kup.-inlösnen			
	a) totalt	144 375 kr.	65 580 kr.	7 080 kr.
	b) per kupong	0: 19	0: 22	0: 20
	c) per reg. aktieägare	4: 13	4: 37	4: 72

underlag för bedömning av kostnadsfrågorna har därför anskaffats material till belysande av de kostnader som gällande system ger upphov till samtidigt som en översikt sammanställts över de arbetsuppgifter som skall utföras i fråga om aktierättsliga dokument och aktieboken. Därigenom underlättas en jämförelse mellan de rutiner som f. n. förekommer och de som blir att räkna med i det föreslagna systemet.

Vissa uppgifter för tre börsintroducerade bolag, vart och ett representerande olika storlekstyper, har undersökts: ett bolag med för svenska förhållanden mycket stort aktiekapital och många aktieägare, ett annat större bolag samt, slutligen, ett bolag med låga värden på de undersökta faktorerna.

De erhållna värdena har sammanförts i *schema 1*. I anslutning därtill skall först anmärkas att de angivna kostnadsbeloppen inte återger samtliga de kostnader för verkställighetsåtgärder som uppkommer för ett bolag i anledning av en emission. Bl. a. de dryga posterna för porto, assurans och annonsering har här utelämnats och inte heller har något försök gjorts att värdera

arbetskostnaderna inom bolagens egen förvaltning. Vissa skatter och offentliga avgifter har ej heller ansetts behöva beaktas i detta sammanhang, då de inte berörs av förslaget. I detta avseende hänvisas till 19 § stämpelskatteförordningen den 21 maj 1964 (nr 308), enligt vilken stämpelskatt skall erläggas för emitterad aktie med 1 % av nominella beloppet eller, om högre belopp skall inbetalas, av det högre beloppet. Därjämte erinras om § 4 kungörelsen den 19 december 1947 (nr 971) – med ändringar 1957: 155 och 1966: 170 – om aktiebolagsregistrets förande m. m. Denna medför skyldighet för bolag att erlägga (50 kr. jämte) 2 promille på det belopp som inbetalats vid nyteckning eller varmed aktiekapitalet ökats vid fondemission. Någon avgift av motsvarande slag som enligt denna kungörelse skall dock ej utgå vid kapitalökning hos försäkrings- eller bankaktiebolag.

Med det föreslagna systemet skulle genomgripande förändringar komma att ske beträffande innehållet i några av de arbetsuppgifter som förorsakar de kostna-

der vilka i sin tur måste **täckas**. Andra sådana uppgifter är enligt det nya systemet av en för området helt ny art. För att underlätta jämförelser mellan rådande förhållanden och de som blir en följd av förslaget har de viktigaste arbetsuppgifterna i korthet sammanfattats och presenteras i *schema 2*.

De där angivna arbetsuppgifterna kan visserligen primärt sägas åvila antingen bolaget eller dess aktieägare. Men båda parter kan sedan i sin tur uppdra åt andra att svara för viss del av arbetet. De större bolagen anlitar sålunda i betydande utsträckning bankväsendet för sin kontakt med aktieägarna. Om aktieägare önskar hjälp med besväret att förvara och förvalta sina aktier, anlitar han regelmässigt banks notariatavdelning. I förvar hos landets notariatavdelningar lär ineliggiga uppskattningsvis ca 30 % av samtliga ifrågavarande aktier.

Den från hanteringsynpunkt avgörande skillnaden mellan nuvarande system och det som blir en följd av förslaget ligger däri, att man kommer att ha en vid varje tillfälle väsentligen rättvisande förteckning över aktieägarna i varje bolag och att denna förteckning skall ligga till grund för vissa av aktieägarnas rättigheter. Man kommer alltså beträffande rätt att motta utdelning och att delta i kapitalökning att kunna ge avkall på kravet att varje aktieägare skall förte sina aktiedokument (kuponger) för att komma i åtnjutande av nämnda rättigheter.

2.2 Förande av aktiebok

Schema 2 A ger vid handen att aktivitet i samband med aktiebokens förande f. n. mest påtagligt förekommer vid emissioner. (I detta sammanhang bortses från det ursprungliga upplägget av aktiebok då bolag bildas.) Den mest aktuella aktieboken har alltså i rådande system i allmänhet det bolag, som senast haft någon emission. Arbetsbelastningen i fråga om införingar i aktieboken i samband med emission avser visserligen främst de genom

emissionen nytillkommande aktiernas upptagande däri. Men antalet införingar brukar erfarenhetsmässigt öka redan i anslutning till själva beslutet att bolaget skall företa en emission. Övriga registreringsärenden förekommer sporadiskt men har en naturlig tendens att stiga i antal inför bolagsstämma, då de aktieägare som vill utöva rösträtt har orsak att låta registrera sig.

Operationerna i fråga om den nuvarande typen av aktiebok belastar uteslutande bolaget och kan knappast siffermässigt belysas. Det är emellertid på detta område som en karakteristisk skillnad framkommer vid en jämförelse med det nya systemet. F. n. har man få transaktioner men i det nya läget skulle man behöva räkna med dagliga rörelser i aktieboken såsom en rutin. Omfattningen av detta arbete är direkt beroende av i vilken takt omsättning äger rum av bolagets aktier. Man får nämligen, såsom framhålls i betänkandet, räkna med att varje förvärv normalt kommer att föranleda förvärvaren att anmäla sig för införing i aktieboken, då han eljest skulle riskera att gå miste om utdelning etc. Bolagen får till följd härav hålla sådan service åt sina aktieägare att dessa successivt kan få sina registreringsärenden expedierade i nära anslutning till den börsdag, då affären gjorts.

Enligt förslaget skall bolaget vara berättigat till ersättning, när det på begäran låter särskilt framtida uppgift ur aktieboken. Med nu rådande kostnadsläge torde priset för framtagande av ett med ADB fört personregister av uppgifter om en enstaka aktieägars innehav i ett visst bolag kunna uppskattas till högst ca 50 kr. Därvid förutsätts att frågan framställts i en form som passar det tillämpade referenssystemet, t. ex. att aktieägaren namnges med det av honom brukade personnamnet (»Andersson Per-Anders»), då registret förs alfabetiskt. Den anförda kalkylen avser att täcka alla i sammanhanget uppskattningsbara kostnader. För samma pris skulle man kunna från bolagets sida lämna svar på samtidigt ställda frågor avseende in-

Schema 2. Översikt av arbetsuppgifternas förändring till följd av det nya systemet

Arbetsuppgifter	Nuvarande system	Nytt system
A. Förande av aktiebok:		
1) belastning vid spec. tillfällen	manuell: alltid i samband med emission; ibland inför stämma	maskinell: vid upprättande av röstlängd f. stämma; på avstämningsdagar samt en gång i kvartalet
2) daglig rörelse	obetydlig	frekvent: dock i relation till antalet affärer
3) lämnande av uppgift därur	låg frågefrekvens	frågefrekvensen kan stiga: den frågande kan påfordra spec. framkörning av data (mot ersättning)
B.1 Aktivitet vid utdelningsbetalning:		
1) bolagens	betydande och manuell: kupongkontroll i efterhand (om sådan sker)	betydande men maskinell: avstämning (jfr A1) och framställande samt distribution av utdelningsanvisningar och motsvarigh. till utdelningsuppgifter
2) aktieägarnas	betydande och manuell: företeende av kuponger och ifyllande av utdelningsuppgifter	ringa: beloppet mottas på konto eller genom posten
3) bankernas	betydande och manuell: kassatjänst samt kontroll av kuponger och utdelningsuppgifter	ev. betydande men maskinell: kreditering av aktieägarnas konton och debitering av bolagets
B.2 Aktivitet vid utlämnande av nya kupongark:		
1) bolagens	mindre betydande	bortfaller
2) aktieägarnas	betydande och manuell: företeende av talong och ifyllande av anmälningssedel	bortfaller
3) bankernas	betydande och manuell: förvaring och kontroll av nya kupongark, disktjänst, nummerkontroll, redovisning	bortfaller
C. Aktivitet vid verkställande av emission:		
1) bolagens	betydande och manuell: utsändande av meddelanden (ang. emission, stämma etc.)	betydande men maskinell: avstämning (jfr A 1) och framställande samt distribution av emissionsbevis
2) aktieägarnas	betydande och manuell: företeende av aktiebrev och ifyllande av komplicerad anmälningssedel	ringa: emissionsbevis mottas på posten a) vid nyemission: nytecknad aktie kan efter inbet. tillställas aktieägaren b) vid fondemission: fondaktie kan direkt tillställas aktieäg. ev. jämte överskjutande delbevis; bevis avlämnas o. motsvarande fondaktie kan omg. tillställas aktieägaren
3) bankernas	betydande och manuell: disktjänst, avstämpling, bevisutskrivande, kontroll och statistik samt redovisning till bolaget	betydande men rationaliserad: i relation till antalet från aktieäg. inkommande emissionsbevis jämte okomplicerade anmälningssedlar a) vid nyemission: behandl. av nämnda bevis o. anmälningssedlar samt redovisning t. bolaget av inbetaln.

Schema 2. forts.

Arbetsuppgifter	Nuvarande system	Nytt system
		b) vid fondemission: kontakt med bolaget då sammanläggning av aktiebrev begärs
		c) i båda fallen: behandl. av anmälningssedlar o. bevis som ngn köpt utan att tidigare vara aktieägare.
D. Meddelanden till aktieägarna:		
1) ang. beslut om emission	i stor utsträckning ineffektiva; utsänds enligt lag	sker i samband med distrib. av emissionsbevis (jfr C 2)
2) på grund av bestämmelse i övrigt i lag eller bolagsordning	i stor utsträckning ineffektiva	effektiva
3) redovisningar, information, PR etc.	i stor utsträckning ineffektiva	effektiva
E. Rutiner vid överlåtelser:		
1) betr. aktiebrev	själva dokumenten byter ägare; därvid noggrann kontroll av transportkedjor, nr och emission	sålt aktiebrev makuleras och nytt eller nya utfärdas; lätt kontroll
2) betr. registrering hos bolagen	förekommer i obetydlig omfattning (jfr A 2)	registrering av köpare och säljare blir en normal konsekvens av varje affär (jfr A 2)
F. Förvaring av värdehandlingar hos:		
1) bolagen	oproblematisk	lager av aktiebrevsformulär skall hållas
2) aktieägarna	mycket utrymmeskrävande (särskilt för större placerare såsom försäkringsbolag, för vilka även inventeringarna blir omfattande och dyrbara)	nedbringas radikalt
3) bankerna	mycket utrymmeskrävande (för både notariat- och emissionsavdelning); även inventeringarna blir omfattande och dyrbara	nedbringas radikalt
G. Arkivering av inaktuellt material:		
1) betr. aktiebok	oproblematisk	krav därpå uppkommer; kan tillgodoses med hjälp av data- och fototeknik
2) betr. aktiebrev	oproblematisk	krav därpå uppkommer; kan tillgodoses med hjälp av fototeknik

emot 100 aktieägare. – Framtagande av en utskrift av hela aktieboken på en gång för ett bolag med ca 15 000 aktieägare kan f. n. under enahanda förutsättningar kalkyleras till en kostnad liggande mellan ca 500 och ca 800 kronor (beroende på varierande krav på utskriftens tydlighet).

2.3 Utdelningsbetalning

Av schema 2 B. 1 framgår att det inom nuvarande system framför allt är bolagens bankförbindelser och aktieägare som är aktiva i samband med utdelningsbetalning. Atskilliga bolag vidtar inga andra åtgär-

der än att arkivera kupongerna samt vidarebefordra utdelningsuppgifterna till vederbörande skattemyndighet. De här beskrivna åtgärderna är i dylika fall föga tidskrävande för bolagen.

Det finns emellertid ett antal *bolag*, flera av dem mycket stora, som frivilligt påtar sig betydande arbetsuppgifter genom bearbetning av kupongmaterialet; en antydning härom har gjorts i schemat. Sådant arbete kan gälla kupongernas giltighet. Men behandlingen kan också avse genomgång av utdelningsuppgifterna för upprättande av register över de personer som var aktieägare vid lyftande av utdelningen. Ett sålunda upprättat register kan sedan bli föremål för uppspaltning av innehaven på olika aktieägarkategorier m. m. Det finns bolag som redovisar materialet (eller viss del därav) i sina årsredovisningar, men de allra flesta torde föredra att betrakta utdelningskontrollen som en rent intern procedur.

Enligt uppgift anser man på vissa håll förutnämnda genomgång av det inkommande kupongmaterialet vara av stort intresse för bolagsledningen. Många bolag avstår dock redan av kostnadsskäl från bearbetning därav. Det kan därför antas att bolagen i allmänhet skulle uppskatta tillkomsten av en rationell metod att få sitt informationsbehov tillgodosett.

Uppgifter saknas rörande de kostnader som bolagen ikläder sig för här ifrågasvarande ändamål. I den diskussion som nu förs bör emellertid denna utgiftspost för bolagen föras in: förverkligas det förslag som framläggs, får bolagen automatiskt aktuella aktieägarregister. Härtill kommer att behovet av kupongkontroll försvinner samt att bolagens arbete med sådana fiskala tjänster som distribution av utdelningsuppgifter kan underlättas genom maskinella bearbetningsmetoder. (Detta förutsätter dock att man från statsmakternas sida anpassar hithörande skatterättsliga regler efter det nya systemet vilket eljest inte kan fungera.)

I kraft av stordriftens fördelar blir sannolikt berörda kostnader väsentligt lägre

än nu. Så blir naturligtvis i än högre grad fallet om ett stort antal – eller rentav samtliga större – bolag uppdrar åt fristående specialorgan att ombesörja utdelningsbestyren samt uppgiftsskyldigheten gentemot skattemyndigheterna.

Enligt förslaget finns möjlighet för bolagen att rationalisera utdelningsbetalningen genom att tillställa aktieägarna utdelning antingen direkt genom posten eller medelst kreditering av konton. Man torde kunna utgå från att kostnaderna för utdelningsbetalning blir påtagligt lägre enligt det nya system som förslaget möjliggör. Den kostnadskrävande operationen för verkställande av utdelningsbetalning blir primärt beroende på de portokostnader som belöper på varje betalningsanvisning eller avi som skall tillställas de utdelningsberättigade.

Även härvidlag får erinras om de besparingsmöjligheter som torde erbjuda sig för bolagen vid utnyttjande av specialorgan. I enlighet med den nyss antydda möjlighet som förslaget öppnar kan aktieägare lämna instruktion, att utdelning skall krediteras vederbörandes konto hos något penninginstitut. För ett specialorgan synes det ligga nära till hands att sätta samarbete med de olika på marknaden förekommande penninginstituten i system. För deras räkning, som anmält konton hos viss bank etc. såsom mottagningsställe för utdelning, kan specialorganet göra en gemensam överföring dit i stället för att kontakta var och en av dem individuellt. Även genom dylika rutiner kan kostnaderna inom ramen för verksamheten hos ett särskilt centralt organ nedbringas.

Flertalet *aktieägare* föredrar f. n. att själva ombesörja de uppgifter som är förknäpade med kuponginlösningen, ehuru såsom nyss berördes, en betydande del av de icke institutionella aktieinnehaven återfinns som depåer i bankernas notariatavdelningar.

En aktieägare som inte är notariatdeponent har vid nuvarande system en hel rad arbetsmoment att utföra. Förklaringen till att en betydande majoritet av aktieägarna

utan invändningar synes acceptera det för dem själva så omständliga förfarandet i detta sammanhang kan ev. sökas i det förhållandet att kostnaderna för notariatservice – just som följd av det drag av hantverksmässighet som utmärker svensk aktiehantering av idag – är förhållandevis höga.

Enligt det system som förslaget innebär reduceras utdelningsmottagarens besvär till ett besök på banken eller posten för utkvitterande av det remitterade beloppet eller till mottagandet och antecknandet av det nya saldobeskedet, om vederbörande hos bolaget anmält att utdelning skall överföras till hans bank- eller postgirokonton. För icke-notariatkunder innebär en övergång till det nya systemet alltså en avsevärt ökad bekvämlighet – vars vinnande dock ej kan översättas till kalkylerade kostnadsbesparingar.

Att *bankerna* nu har många arbetskrävande uppgifter i samband med distribution av de börsnoterade och därmed jämförliga bolagens utdelningar, framgår redan av vad som sagts i det föregående. Här får särskilt erinras om det mycket personalkrävande arbetet med uppräkningskontroll och redovisning till resp. bolag av det kupongmaterial som passerar *bankerna*. (Att aktieägare lyfter sin utdelning direkt i bolagets kassa, är ett undantagsfall som man i detta sammanhang kan helt bortse ifrån).

Mot bakgrunden av samtliga de kostnadskrävande omständigheter i samband med kuponghanteringen, som nu nämnts, kan man även för *bankernas* del räkna med besparingar genom övergång till den nya metoden för utdelningsbetalning.

Slutligen bör i detta sammanhang framhållas att den föreslagna förenklingen av utdelningsbetalning får antas leda till avsevärda besparingar i notariatverksamheten, vilka kan komma kunderna tillgodo i form av sänkta avgifter eller i andra hänseenden förbättrad service.

Under 2 B.2 återges den aktivitet som utgörs av det i varje bolag ungefär vart artonde år återkommande utlämnandet av nya kupongark mot talonger. Den därvid

aktuella uppräkningskontrollen och förvaringen av alla de nya kupongark som skall utlämnas är ytterst arbetskrävande och verksamheten koncentreras hos *bankerna*. Denna kostnadspost bortfaller helt i det föreslagna systemet.

2.4 Verkställande av emission

Redan en återblick på vad som i betänkandet omtalats rörande den nuvarande emissionsmetodiken visar vid jämförelse med schema 2 C. att en rad tyngande arbetsmoment kommer att antingen helt försvinna eller också bli starkt förenklade samt, något som är synnerligen viktigt, i stor utsträckning tillgängliga för maskinell hantering. Eftersom de manuella metoderna nu svarar för de stora kostnaderna vid emissioner (här bortses från sådan ej heller i betänkandet avhandlad apportemission där bolaget har att utställa de nya aktiebrev till blott en enda eller ett fåtal intressenter) kan det förutsättas att bolagen kommer att vilja utnyttja maskindriftens fördelar. I sin tur torde detta möjligen vara ägnat att motverka en utspridning på ett flertal specialorgan av hithörande arbetsmoment: ju större central desto bättre kapacitet och därmed också högre utnyttjandegrad med bättre ekonomiskt utbyte som följd.

Vad först angår *bolagen* agerar dessa blott genom att avsända de emissionsmeddelanden som är obligatoriska enligt gällande lagstiftning. (De undantagsfall där bolag självt utfört avstämpling etc. är så få, att man kan bortse därifrån i detta resonemang.) Som framgår av betänkandet är en betydande del av arbetet med dessa meddelanden meningslöst, eftersom den f. n. i stor utsträckning ineffektiva aktieboken skall utgöra underlag för utsändandet.

I det nya systemet kommer bolaget att vid emissionstillfället förfoga över en aktiebok som är à jour. Kostnaden för separata meddelanden kan besparas i framtiden genom att man låter meddelandet fungera som missivskrivelse till de emissionsbevis

som skall tillställas aktieägarna. I den mån bevisen blir maskinellt framställda och distribuerade direkt från specialorgan, kan bolaget förväntas utsända även meddelandet genom dess förmedling. Bolaget undgår de utgifter som är förenade därmed att ett stort antal emissionsmeddelanden visar sig vara obeställbara resp. när adressater som inte längre är aktieägare i bolaget.

Bolagets aktivitet synes därför kunna begränsas till beslutsfattande och ordregivning samt sådan annonsering av emissionen som föreskrivs i lag och bolagsordning.

Den omfattande hanteringen av aktiebrev i samband med att de skall företes för kontroll och avstämpling, vilket i sin tur leder till att det f. n. skrivs diverse kvitton, elimineras helt.

Den nu manuellt effektuerade avstämplingen ersätts med starkt förenklade tekniska rutiner, ev. hos en central instans, i samband med att aktieboken blir avstämd. Därvid framställs och distribueras emissionsbevisen på en gång, på bolagets initiativ, till alla aktieägare.

Till varje aktieägare skickas en anmälningssedel. I jämförelse med de f. n. allmänt förekommande, med nödvändighet ganska komplicerade formulären till dylika anmälningssedlar blir dessa i framtiden lättare för bolaget att redigera och för aktieägarna att läsa och ifylla.

I en nyemission kan anmälningssedeln i framtiden lämpligen få följa med vid översändande från bolaget till aktieägarna av de teckningsrättsbevis som tillkommer var och en. Det bör i formuläret finnas utrymme för aktieägaren att tillkännage hur han önskar disponera över dem: i vilken utsträckning de skall utnyttjas för teckning av ny aktie eller försäljas, hur betalning av det tecknade beloppet skall ske, om det nya aktiebrev som sedan skall erhållas, skall sammanläggas med förutvarande. Anmälningssedel och teckningsrättsbevis överlämnas därefter av aktieägaren till banken för vidare handläggning. I en fondemission blir arbetsgången visserligen ej exakt densamma men snarlik. Även instruktion om sammanläggning mellan brev

på fondaktie och tidigare aktiebrev kan lämpligen lämnas på anmälningssedeln.

Det förhållandet att formulär för anmälningssedel kan förkortas och förenklas innebär en inte obetydlig avlastning i första hand för aktieägarna och därigenom även för bankerna. Dessa befrias från sådan service som nu i många fall tillhandahålls kostnadsfritt över disk åt aktieägare i samband med ifyllande av anmälningssedeln.

Det föreligger sålunda möjlighet till en rad besparingar, som tillsammans torde motsvara en mycket betydande del av det pris som specialorganet får debitera bolaget.

Beträffande aktiviteten vid såväl utdelningsbetalning som verkställande av emissioner kan slutligen anmärkas att de därvid aktuella åtgärderna avser sådana fall då bolag måste söka nå kontakt med samtliga sina aktieägare. Omfattningen av aktiviteten står alltså i dessa hänseenden i direkt relation till antalet aktieägare i resp. bolag. De rationaliseringsmöjligheter som det nya systemet erbjuder kan här maximalt utnyttjas. I fråga om de i samband med förändret av aktiebok berörda ärenden som avser införelse i samband med att aktie byter ägare, för vilka ärenden en viss fördyring enligt vad ovan sagts synes kunna påräknas, är arbetsunderlaget begränsat till just det relativa fåtal av alla de i ett bolags aktiekapital ingående aktierna som verkligen blir omsatt i fondhandeln. En fördyring i denna speciella del kan därför ej direkt vägas mot besparingar i de för hela aktiestocken generellt fungerande delarna av bolagets aktieadministration. Dessa senare besparingar måste således, eftersom de har den mest omfattande innebörden, vara väl ägnade att kompensera någon kostnadsökning som har samband med ett mindre antal enheter.

2.5 Meddelanden till aktieägarna

Såsom framgått av vad tidigare sagts kan meddelande till aktieägarna i ett nytt system ske på ett enkelt och effektivt sätt; jfr schema 2 D. Detta är angeläget, inte

bara i samband med ovan beskrivna hanteringsuppgifter vid utdelning och emission eller i samband med de meddelanden som skall utsändas på grund av föreskrift i lag eller bolagsordning, utan även med tanke på bolagens allmänna behov av att stå i kontakt med sina aktieägare. Denna kontakt blir i nuvarande läge ofta mindre tillfredsställande till följd av att bolaget inte vet vilka som är dess aktieägare. Detta är naturligtvis otillfredsställande av flera skäl. Från aktieägarnas sida föreligger också naturliga och välmotiverade krav att från resp. bolag få de uppgifter om dess utveckling och planer i olika hänseenden som publiceras. Det nya systemet kommer att skapa den praktiska grundvalen, när det gäller för bolag att på ett effektivt sätt tillhandahålla information, exempelvis i form av årsredovisningar och delårsrapporter, till sina aktieägare.

2.6 Rutiner vid överlåtelse

Redan i samband med den ovan till schema 2 A. lämnade kommentaren antyddes i förbigående vissa av de aspekter för fondhandeln som förslaget öppnar. I det nya systemet kommer normalt registrering att ske av den nya ägaren i samband med varje köp och försäljning. I anslutning därtill makuleras de gamla aktiebrev och utfärdas erforderligt antal nya. I det nuvarande systemet utfärdas däremot inga nya aktiebrev till följd av de löpande transaktionerna aktieägarna emellan.

Det är tydligt att *utfärdande av nya aktiebrev* i samband med köp och försäljning innebär, att man får en kostnad utan direkt motsvarighet f. n. (Jfr schema 2 E.) I denna del erinras dock om den nyss gjorda jämförelsen mellan sådana genomgripande åtgärder som rör ett bolags hela aktiekapital och sådana av individuellt slag som endast rör de vid aktiehandeln omsatta aktierna.

Såsom schema 1 ger vid handen, uppgår kostnaderna för *tryckning av aktiebrev*, blanketter etc. till mycket betydande be-

lopp i det rådande emissionssystemet. Försök har gjorts att beräkna de vid tryckning av aktiebrev utan tillhörande kupongark uppkommande kostnaderna i det nya systemet. Utgångspunkten har därvid varit att man fortsättningsvis avser att tillgodose önskemål om individuellt utseende på aktiebrev från olika bolag och att tillfredsställa kvalificerade krav på säkerhetsskydd för själva värdepapperet. Detta skydd kännetecknas av vattenstämplat papper, s. k. guillocketryck i flera färger och speciell tryckmetod.

I det fall som representeras av det största bolaget skulle tryckningen av aktiebrev, anpassade till vad som skulle krävas i det nya systemet och i en upplaga som kan antas med nuvarande börsomsättning motsvara behovet för ett år, komma att med rådande prisläge kosta 0,75 kr. per aktiebrev. Aktiebrevsantalet får då i första hand antas utgöra summan av antalet ägare till aktier av varje förekommande serie i bolaget. Detta antal får ökas med någon antagen summa representerande fall av mer än ett aktiebrev per ägare och aktieslag. Vid tilltryck av ytterligare ett års behov har beräknats att detta skulle komma att vid nuvarande kostnadsläge betinga ett pris av ca 0,50 kr. per aktiebrev.

Utförs motsvarande beräkning av tryckningskostnaderna på det exempel som avser det närmast mindre bolaget, skulle man komma fram till en kalkyl av ca 1,40 kr. per enhet för ersättande av ett års behov av aktiebrev av nytt slag och till ca 0,65 kr. vid tilltryck.

I fråga om bolag av den minsta storleksordningen, slutligen, skulle motsvarande siffror bli, i det första hänseendet, ca 5 kr. och, i det andra, ca 1,25 kr.

Av det ovanstående framgår att å-priset är starkt beroende av upplagans storlek, något som särskilt slår vid tryckning första gången till följd av därvid uppkommande initialkostnader.

Ett bolag som under det nya systemet endast avser att ge ut ett mindre antal aktier torde dock kunna väsentligt nedbringa kostnaderna för själva aktiebrevs-

framställningen genom att använda någon form av förtryckta aktiebrev, dvs. aktiebrev som tillverkats i stor serie ehuru i ett utförande som uppfyller alla de tekniska skyddsnormer i fråga om papperskvalitet etc. som nyss angavs. Från en sådan, väl tilltagen, serie kan flera olika bolag få sitt behov av aktiebrevspapper tillgodosett. Även vid ett dylikt tillvägagångssätt kan dock enligt uppgift texttrycket varieras. Detta innebär att, även om ett bolag som använder dylikt förtryckt papper för sina aktiebrev därmed avstår från att detsamma, i stort sett, skulle få ett individuellt utseende, bolaget dock kan få visst texttryck, exempelvis bolagets namn, varierat enligt sina speciella önskemål. Ett dylikt tillvägagångssätt i fråga om användande av förtryckt papper för värdepappersframställning har sedan flera år tillämpats i fråga om svenska industri- och kommunobligationer.

Vid växling och andra fall av utbyte av enstaka aktiebrev kan det tänkas bli lämpligt att använda någon form av aktiebrevsblanketter. Vid ifyllande av sådana i anslutning till verkställande av erforderliga införingar i aktieboken skulle troligen manuella hanteringsrutiner komma att spela en betydande roll. Även om man saknar sifferunderlag för en direkt kostnadsbedömning i detta sammanhang, säger den allmänna erfarenheten att dessa rutiner kan komma att visa sig relativt kostnadskrävande.

2.7 Förvaring av värdehandlingar

Det nuvarande systemet innebär att de enskilda aktieägarna eller bankernas notariatavdelningar måste förvara och hantera betydande mängder av papper. (Jfr schema 2 F.) Dessa måste förvaras på ett betryggande sätt. Förvaringen drar, med de givna kraven på säkerhet i skilda hänseenden, stora kostnader. I samband med emissioner aktualiseras dessutom extraordinära förvaringsproblem på ett besvärande sätt. I det nya systemet behöver man inte räkna med samma anhopning av aktiedokument eftersom man kommer att ha mycket färre aktie-

brev att röra sig med. På det ifrågavarande området, vilket direkt berör så kostnadskrävande faktorer som behovet av kvalificerade tjänstemän och av valvlokaler, torde man vara berättigad att vänta sig stora kostnadsbesparingar av det nya systemet.

Värdepapper är normalt föremål för återkommande kostnader för inventering som företas för kontroll- och revisionsändamål. Dessa kostnader torde kunna nedbringas radikalt genom övergång till det nya aktiebrevssystemet.

2.8 Arkivering

Som framhålls i betänkandet får arkiveringsfrågor genom förslaget en betydelse för bolagen utan någon direkt motsvarighet i dagens läge. (Jfr schema 2 G.) Genom att emellertid datateknik och fototekniska hjälpmedel ställs till bolagens förfogande beträffande såväl inaktuella delar av aktieboken som de successivt indragna och makulerade aktiebrev, finns knappast anledning att tillägga det sålunda uppkommande arkiveringsbehovet den innebörden att några betydande kostnader skulle behöva uppstå därigenom. Det förhållandet att rationella tekniska metoder kan tillämpas för att begränsa utrymmesbehovet för arkivmaterialet, synes utgöra tillräcklig anledning för att man här inte behöver vänta sig någon allvarlig kostnadsbelastning.

Ett försök att sammanfattningsvis på grundval av innehållet av schema 2 jämte kommentarer göra ett uttalande om hur de kostnadsfrågor ter sig, som väcks i anledning av förslaget, lider givetvis av den svaghet som följer av att några mera detaljerade beräkningar inte föreligger eller ens kan åstadkommas f. n. Det förefaller dock berättigat att utgå ifrån att det nya system, som förslaget möjliggör, kommer att medföra att de totala kostnaderna för hanteringen av aktiebok och aktiebrev och de uppgifter som sammanhänger härmed blir lägre än nu. Man har dessutom anledning att räkna med att systemet kommer att kunna fungera väsentligt snabbare och smidigare

än f. n., vilket får anses vara en allmän företagsekonomisk vinning med positiv betydelse för samtliga berörda parter. Såväl bolag som aktieägare kan till följd av förslaget åstadkomma betydande effektivisering på detta område. De prestationer som blir möjliga i framtiden ersätter delvis sådana som med svårhanterliga metoder åstadkommes även f. n. Men i ej ringa omfattning innebär de att man kommer att få tillgång till nya tjänster och nytt material.

2.9 Avslutning: ytterligare rationaliseringsmöjligheter

Innan kostnadsaspekterna lämnas, återstår att skissera några rationaliseringsmetoder, vilka visserligen inte föräns av förslaget som sådant men vilka därigenom kan komma att tilldra sig intresse såsom ett möjligen tacksamt fält för framtida utvecklingsarbete. Vad som åsyftas är dels möjligheten att integrera vissa av de rutiner som fondhandeln tillämpar med de registreringsåtgärder som avser ändringar i aktieboken, dels ock de långt gående förenklingar som ligger i att aktiebrev ej nödvändigtvis behöver utfärdas.

När aktier överläts genom köp eller byte, skall avräkningsnota upprättas [förordningen den 6 november 1908 (nr 129) ang. en särskild stämpelavgift vid köp och byte av fondpapper – den s. k. fondstämpelförordningen]. Till största delen krävs för upprättande av köparens och säljarens notor samma informationer som för åstadkommande av sådana registreringshandlingar vilka kan läggas till grund för ändring av aktieboken: säljarens och köparens namn och adress, bolaget, antalet aktier, aktieslag. Det förefaller rimligt att anta att man inom fondhandeln skulle kunna utveckla metoder, som sammankopplar vissa av rutinerna rörande upprättande och utväxlande av notor med sådana registreringsåtgärder avseende uppgifter i aktieboken som erfordras enligt förslaget. Om man skulle finna det praktiskt möjligt att hos ett centralt organ och på uppdrag av ett stort antal bolag ombesörja förande av

deras resp. aktiebok, skulle man där kunna samordna detta registreringsarbete med framställningen av notorna. Betydande rationaliseringsvinster skulle sannolikt kunna uppnås med dylika metoder.

I betänkanudet har omtalats att *aktiebrev* enligt gällande rätt *inte obligatoriskt måste utfärdas*. Förslaget rubbar inte detta förhållande. Men det tillför däremot, såsom i flera sammanhang understrukits i betänkanudet, bolagen någonting som man f. n. lider kännbar brist på: ett stabilt underlag för kännedom om aktieägarna, en aktuell aktiebok. Hos bankernas notariatavdelningar registreras, till fullföljande av depåuppdragen, en mängd fakta angående åtskilliga aktieägares innehav och förändringarna däri. Genom att det inom notariatverksamheten förekommer en betryggande bokföring rörande deponenternas aktieinnehav, skulle det sannolikt gå att inom den ram som notariatrörelsen bildar tillvarata möjligheten att underlåta aktiebrevsutfärdande. I den omfattning och för den period en deponent så önskar skulle man kunna tänka sig att hans aktieinnehav ej skulle komma till uttryck i några fysiska aktiebrev utan i stället bestyrkas genom dokumentation av annat slag, närmare bestämt på två olika sätt samtidigt: *dels* (i enlighet med villkoren i depåavtalet mellan deponenten och notariatavdelningen) såsom ett saldo på notariatavdelningens för deponenten förda konto och *dels* (enligt aktiebolagslagstiftningen) såsom den i aktieboken för ifrågavarande bolag införda uppgiften. Om dessa möjligheter skulle komma att fullföljas i det praktiska rättslivet, skulle man till betydande del kunna undgå de kostnader som eljest förorsakas av att aktiebrev kontinuerligt makuleras och nyutfärdas, när aktie byter ägare. De i notariatdepå förvaltade aktierna representerar ofta en relativt aktiv och rörlig del av aktiestocken, varför besparingarna sannolikt skulle kunna bli betydande.

I de båda avseenden som här skisserats skulle kostnaderna för ärenden avseende köp och försäljning av aktier troligen kunna högst väsentligt nedbringas.

Bilaga 3 Skrivelse från Svenska bankföreningen den 16 aug. 1967

Till fondbörsutredningen

I anslutning till Svenska Bankföreningens skrivelse till Konungen den 15 februari 1967¹ angående en reform av värdepapperssystemet får bankföreningen härmed närmare utveckla sina synpunkter på frågan om det i nämnda skrivelse berörda institut, som betecknats såsom en värdepapperscentral (i det följande förkortat till VPC). Bankföreningen avser därvid dels att klargöra att bankerna avser att bilda en VPC, om de lagtekniska förutsättningarna härför skapas, dels att redovisa några viktigare överväganden i samband härmed.

Förutsättningar

Bankföreningen har vid ett närmare övervägande av hur VPC skulle fungera utgått från bl.a. följande, grundläggande förutsättningar.

Aktiebolagslagstiftningen ändras för de större bolagen så att införande av en aktieägare i aktieboken jämväl skall legitimera honom att uppbära utdelningar och emissionsrättigheter, ej såsom för närvarande enbart att utöva rösträtt. Aktieboken skall vidare enligt de ändrade lagreglerna föras med utgångspunkt från en registrering av aktieägarna, således ej från aktiernas nummer såsom enligt nuvarande föreskrifter; för kontrollens skull synes dock aktiebrev behöva numreras. Av kontorstekniska skäl måste vidare i det nya systemet fin-

nas möjlighet att utnyttja automatisk databehandling vid förandet av aktieboken, utfärdandet av aktiebrev etc. Skyldigheten att föra aktiebok ålägges bolagen med rätt för dem att härför samt för utfärdande av värdepapper m. m. anlita VPC.

Till dessa, såsom grundläggande betecknade förutsättningar för bankföreningens följande förslag ansluter sig vissa antaganden om kompletterande bestämmelser i den nya lagstiftningen såsom i fråga om den nya text ett aktiebrev skall vara försett med eller om tidsfrister för expediering av utdelningsbelopp m. m. En precisering av bankföreningens antaganden om dessa detaljregler synes emellertid ej erforderlig i detta sammanhang.

Föremål för VPC:s verksamhet

Vad först beträffar det område, inom vilket VPC skulle verka, får inledningsvis fastslås att det berör børsintroducerade och därmed jämförbara bolags såväl aktier som obligationer och förlagsbevis. I fråga om aktier skulle institutet kunna erbjuda bolagen att föra deras aktieägarregister (aktiebok), utfärda deras aktiebrev och emissionsbevis av olika slag samt distribuera utdelningsbelopp. De besked till skattemyndigheterna, som lagstiftningen kan komma

¹ Jfr avsnitt 1.2.

att ålägga bolagen att avge, borde också kunna framställas av VPC. Dessutom skulle VPC givetvis vara väl skickad att för bolagens räkning utföra tjänster i fråga om andra förekommande fall av kommunikation med aktieägarna, såsom vid utsändande av årsredovisningar, informationsmaterial av annat slag m. m.

Beträffande obligationer och förlagsbevis skulle VPC kunna ombesörja registrering av ägare och utfärdande av värdepapper eller den motsvarande verksamhet, som Obligationsteknikkommitténs pågående utredningsarbete kan komma att medföra. I den mån även andra obligationsemittenter än aktiebolag skulle finna det lämpligt att anlita VPC, borde det vara möjligt att tillmötesgå sådana önskemål.

Kontakten mellan värdepappersägarna och VPC kommer främst att förmedlas av banker och övriga fondkommissionärer. Genom dessas erfarenhet i värdepappersfrågor och bankernas väl förgrenade kontorsnät finnes förutsättningar att skapa ändamålsenliga och bekväma rutiner för sådan kontakt. Givetvis föreligger det intet hinder för den värdepappersägare som så skulle önska att vända sig direkt till VPC.

VPC:s funktionssätt

Följande schematiska exempel illustrerar hur VPC i princip skulle fungera. En aktieägare, som önskar sälja aktier, lämnar i vanlig ordning säljorder till sin fondmäklare, och affären avslutas på samma sätt som hittills. Säljaren överlämnar sitt aktiebrev till sin mäklare, som vid behov växlar brevet hos VPC. Säljarens mäklare överlämnar aktiebrev på sålda aktier till köparens mäklare, som enligt köparens instruktioner låter hos VPC registrera köpet och utfärda nytt aktiebrev, ställt till köparen. Det kan tänkas, att vägen från aktiebrev, ställt till säljaren, till aktiebrev, ställt till köparen, kan förkortas genom samtidig instruktion till VPC från säljarens mäklare och från köparens mäklare. Därigenom kan leverans ske direkt från VPC till kö-

parens mäklare av ett till köparen ställt aktiebrev.

Äganderättsövergång i andra fall, såsom gåva och arv, anmäles av berörd part till VPC – direkt eller genom partens mäklare. VPC utfärdar mot erhållande av förutvarande ägarens aktiebrev nytt aktiebrev till den nya ägaren; i erforderliga fall efter granskning hos VPC av de dokument varpå äganderättsövergång baserats.

Som framgått av det föregående förutsättes ett nära samarbete mellan fondmäklarna och VPC. Genom att VPC lokaliseras till Stockholm torde det föreligga de bästa förutsättningar för att kommunikationerna mellan mäklare och VPC skall bli snabba och effektiva.

En betydande del av de aktier som blir föremål för registrering hos VPC finns deponerade och registrerade hos bankernas notariatavdelningar. För dessa aktier blir det således fråga om en dubbelregistrering, nämligen dels hos VPC, dels hos vederbörande notariatavdelning. Det vore möjligt att undvika detta dubbelarbete och att dessutom i hög grad förenkla själva pappershanteringen genom att införa det system för s. k. samregistrering av aktier, som bankföreningen föreslagit i sin skrivelse till Konungen. Bankföreningen vill livligt förorda, att Fondbörsutredningen överväger ett sådant system. Dessutom vill bankföreningen uttala, att den fäster stor vikt vid, att den enligt gällande rätt föreliggande möjligheten, att i viss utsträckning underlåta att utfärda aktiebrev, bibehålles, åtminstone för sådana aktier, som förvaltas i notariatdepåer. För dessa finns en ordnad och säker bokföring, som medger en betryggande kontroll.

Aktieägarregistret kommer i det nya systemet att snabbt avspegla förändringar i ett bolags ägarkrets. VPC framställer för bolagsstämmans behov en aktuell aktieägarförteckning, som kommer att utgöra underlag för röstning. Skulle önskemål framkomma om redovisning av aktieägarförhållandena i ett bolag vid annan tidpunkt, kan en sådan när som helst framställas, låt vara till viss extra kostnad.

Utdelningsbelopp utsändes av VPC på vederbörande bolags uppdrag till aktieägare (och panthavare) under av dem uppgivna adresser eller krediteras genom VPC:s förmedling konto, som de anvisat.

Teckningsrätts- och delbevis vid respektive ny- och fondemissioner utsändes likaledes av VPC på uppdrag av det emitterande bolaget under den adress vederbörande aktieägare (eller panthavare) uppgivit. Efter att ha fått mottaga dessa bevis får aktieägare (panthavare) tillfälle att vända sig till sin fondmäklare för att vidta önskade åtgärder, såsom att verkställa teckning eller att på marknaden köpa eller sälja bevis.

Vad nu sagts gäller aktier men kan i tillämpliga delar även appliceras på obligationer och förlagsbevis.

I klarhetens intresse bör till sist tilläggas, att VPC ej skall bedriva någon konsultationsverksamhet, t. ex. rörande läget på värdepappersmarknaden eller företagens finansieringsfrågor.

VPC:s associationsform och finansiering

Då såväl ekonomiskt som rättsligt betydelsefulla uppgifter kommer att anförtros åt VPC, har bankföreningen i valet mellan olika tänkbara associationsformer stannat för aktiebolagsformen. Denna skulle ge VPC tillräcklig grad av stabilitet. Samtidigt har därvid beaktats, att det för anskaffande av anläggningstillgångar och för drivande av VPC:s rörelse krävs ett visst kapital, som till icke oväsentlig del bör ha karaktären av eget kapital. Bankföreningens medlemmar är beredda att tillskjuta aktiekapitalet samt att tillse att VPC:s behov av främmande kapital tillfredsställes i erforderlig omfattning. Det kan eventuellt också visa sig praktiskt, att bankerna utfärdar garantier för att VPC skall kunna fullgöra sina skyldigheter.

Det förutsättes att VPC:s tjänster lämnas till självkostnadspris, vilket innebär full täckning för VPC:s kostnader inklusive skälig förräntning av hela det i VPC arbetande kapitalet.

Vad beträffar några betydelsefulla, av planerna på VPC föranledda frågor avseende vissa konkreta förhållanden såsom personal, lokaler och EDB-utrustning har närmare diskussion ännu ej ägt rum. Bankföreningen är emellertid inställd på att VPC skall rekrytera för dess arbetsuppgifter väl kvalificerad personal i erforderlig omfattning. Kraven på såväl juridisk som kontorsteknisk sakkunskap skall särskilt beaktas, varjämte behovet av bankmässig erfarenhet av fondhandelns sätt att fungera och av värdepappersmissioner synes böra tillgodoses. I blivande bolagsordning bör med tanke på arten av det material, som VPC skall behandla, intagas en bestämmelse som ålägger VPC:s personal tystnadsplikt i analogi med vad som på grund av reglerna om banksekretess gäller för bankanställda.

VPC:s ansvar

Såsom varje aktiebolag får VPC bära ett självständigt skadeståndsansvar för sina åtgärder. Detta ansvar gäller i första hand gentemot det uppdragsgivande bolaget. Det bolag, som lämnat VPC uppdrag, har i sin tur att bära det primära ansvaret gentemot sina aktieägare. Huruvida det uppdragsgivande bolagets aktieägare även kan bli berättigade till skadestånd av VPC synes bero på om VPC kommer att avtalsvis ikläda sig några förpliktelser gentemot dem eller om VPC i lag kommer att åläggas att fullgöra vissa funktioner för deras räkning eller att eljest ikläda sig något ansvar gentemot dem.

Övergångstiden

För bankföreningen föreligger naturligen vissa svårigheter att för närvarande göra något uttalande om den tidpunkt, då VPC skulle kunna börja sin verksamhet. Såsom en orientering må här nämnas att det, sedan det nya värdepapperssystemet fått sin slutliga praktiska utformning, torde åtgå ca ett år för att utarbeta de data-maskinprogram som erfordras. Vad gäller

frågan om tillgång till EDB-anläggning, synes praktiska och ekonomiska skäl tala för att VPC under uppbyggnadsskedet får hyra maskintid hos Bankgirocentralen. Denna kapacitet medger för närvarande ett dylikt arrangemang.

I detta sammanhang blir övergångsbestämmelserna för den kommande lagstiftningen av stort intresse. Vare sig man utgår från att samtliga eller enbart de större av de på börsen för närvarande introducerade bolagen kommer att anlita VPC, blir de rent praktiska problem, som uppkommer i samband med deras anslutning av mycket stora dimensioner. Räknat från den dag då den lagliga möjligheten till övergång till ett nytt värdepapperssystem föreligger, torde man behöva kalkylera med en tidrymd av minst fem år, innan övergången helt kunnat genomföras av samtliga berörda bolag.

Bankföreningen förutsätter, att den genom fortsatt kontinuerlig kontakt med berörda myndigheter och de offentliga utredningar, som är verksamma inom värdepappersområdet, blir underrättad om fortgången av förberedelserna för den nya lagstiftningen och beredes tillfälle att under hand dryfta dessa med vederbörande. Detta är väsentligt inte minst för att bankföreningen vid planeringen av VPC skall kunna ta erforderlig hänsyn till de blivande bestämmelserna.

Kopia av denna skrivelse tillställs Aktiebolagsutredningen samt Obligationsteknikkommittén.

Stockholm den 16 augusti 1967

För SVENSKA BANKFÖRENINGEN

Dess styrelse:

Marc Wallenberg Jr

/Sven Strömberg

Litteraturförteckning¹

Svenska

- Algott* Börsen, 3, 1966.
Appeltofft Den nya lagen om försäkringsrörelse, 1950.
Hagströmer Om aktiebolag enligt svensk rätt, Uppsala 1872.
Hammar skjöld Förslag till lagar om enkla bolag och handelsbolag, om aktiebolag etc., 1890.
Hult Värdepappersrätt, 5, 1966.
Köersner Om aktiebolag, inregistrering av aktier och aktieförvärv, 1929.
Marks v. Würtemberg o. Sterzel Lagen om skuldebrev, 3, 1953.
Nial Om aktiebrev och andra aktierättsliga dokument, 1929.
Nial Om aktiebolag, 2, 1948.
Nial Banksekretessen, 3, 1967.
Nial Handelsbolag och enkla bolag, 1955.
Rodhe Aktiebolagsrätt, 5, 1968.
Skarstedt Allmänna aktiebolagslagen, 7, 1942.
Stenbeck, Wijnbladh o. Nial, Aktiebolagslagen, 5, 1966.
Thunholm Svenskt kreditväsen, 8, 1966.
Westerlind Banklagen, 1958.
Stockholms fondbörs 100 år, 1963.

SOU

- 1958:27 Förenklningar i vissa delar av aktiebolagslagen.
1961:37 Stämpel- och expeditionsavgifter.
1965:14 Godtrosförvärv av lösöre.
1965:72 Aktievinsters beskattning.

- 1966:60 Offentlighet och sekretess.
1967:49 Lag om skyldighet att föra räkenskaper, m. m.
1967:64 Samordnad banklagstiftning.
1968:7 Ägande och inflytande inom det privata näringslivet.

Utländska

- Avéran-Horteur* De la C.C.D.V.T. à la SICOVAM, Paris 1959.
Ballantine On Corporations, Chicago 1946.
Christy The Transfer of Stock, 3rd ed., Mount Kisco, N.Y., 1964.
Gellert Kassenvereine (Wertpapiersammelbanken), Hamburg 1958.
Gomard Aktieselskabsret, Kbh 1966.
Gower The Principles of Modern Company Law, 2nd ed., London 1967.
Magnus and Estrin The Companies Act, 1967, London 1967.
Marthinussen Aksjeloven, Oslo 1960.
Ripert Traité élémentaire de droit commercial, 5e éd., Paris 1963-64.
Rottenburg, v. Inhaberaktien und Namensaktien im deutschen und amerikanischen Recht, Stuttgart 1967.
Steiger, v. Das Recht der Aktiengesellschaft in der Schweiz, 3. Aufl., Zürich 1966.
Betänkning 1964: 362 om revision af aktieselskabslovgivningen, Kbh 1964.

¹ Några arbeten av intresse för de i betänkandet behandlade frågorna.
(Tryckort=Stockholm, där ej annat anges; gäller ej SOU. Siffror efter titeln anger upplaga.)

Summary in English

Report of the Swedish Stock Exchange Review Committee on shareholders' registers etc.

On February 4th, 1966, the Swedish Government appointed a committee (The Stock Exchange Review Committee) to study various matters concerning the Swedish Stock Exchange and company legislation in Sweden.

The tasks which have been set the Committee include a consideration of the rules concerning share certificates and coupons as well as share registers. The Committee propose, therefore, certain reforms in the legal field so as to facilitate the technique to be adopted by Swedish companies. The report, which is now presented, is devoted exclusively to the above-mentioned matters. It is the Committee's intention to subsequently return to the remaining tasks with which they have been entrusted.

The criticism, which has been voiced in many quarters in Sweden, of the system of trading in securities as governed by existing company law, has particularly concerned the conditions relating to the issue and handling of share certificates and sheets of coupons from companies quoted on the Stockholm Stock Exchange and other large companies. The following points have been singled out for criticism:

1. The necessity for over-stamping all the existing share certificates on all new

issues and bonus issues (but not on issues for which settlement is made on a non-cash basis).

2. The practice of making dividend payments against the presentation of coupons.

3. The tying of the shares to share certificates in standard denominations.

4. The difficulty of obtaining information from the share register on share ownership in the large companies having a considerable number of shareholders.

The present type of share certificate (with accompanying coupons), which incorporates all the financial rights of the shareholder, has created a volume of paper amounting to not less than 23 million documents for the companies concerned. When the securities are being handled, not only their number but also their contents must be carefully scrutinized. In their present form securities permit only of purely manual methods of handling. Therefore administration costs rise steadily.

As regards the share register, this is, at present, compiled on the basis of the numerical order of the shares and is, therefore, no direct guide to the holdings of a shareholder. In addition, shareholders who do not intend to participate at Annual General Meetings largely omit to register their holdings with the company. The widely-adopted custom of transferring share certificates in blank means that in practice these shares function as bearer shares.

The ineffectiveness of the existing system of share registration and the resultant uncertainty regarding real share ownership is a serious inconvenience for companies, which incur unnecessary costs, for example, when issuing notices to shareholders. In addition, a share register, which, for practical purposes, is an inadequate record of share ownership in a company, can scarcely be considered to be satisfactory. A complete and reliable record of the shareholders would not only be a valuable asset to the companies themselves, but it would also mean that, under the existing rule by which share registers must be open for inspection, inspection of the share ownership would be effective for the general public. In this way a basis would be created, for example, for minority shareholders to make contact with similar holders.

Against this background the Stock Exchange Review Committee have decided to submit a proposal for reform of the present share register system.

Considerable advantages would be gained if companies had access to a complete and reliable *shareholders' register*. If such a register were available, dividends, certificates of entitlement as a result of capital increases, as well as annual reports, interim reports and other notices, could be sent to the shareholders from a company's registered office (or its agent).

The existing requirement that a special notice of a new issue be sent to all shareholders if known to the company could be abolished since, according to the proposal, all shareholders being registered with the company, would thus automatically receive subscription rights certificates.

An important step in the proposed reform is the possibility of *limiting the volume of the securities themselves*. Here, too, a more detailed and reliable registration of every shareholder's name and his holding offers good opportunities for more up-to-date processing. Since it is assumed in the proposal for registration that the shareholder's name and address should form the basis of the record, the requirement for

numbering the shares themselves could be abolished. On the other hand, for registration purposes, it would be necessary to number each certificate. A single certificate would be issued for the total number of shares belonging to one and the same series held by each shareholder. If each shareholder were issued with a certificate covering his total holdings at a particular time, a certain degree of freedom must exist to permit him to split his individual share certificates into other denominations in connection with a transfer, gift or pledge, etc.

The proposal implies that the person whose name is entered on a shareholders' register as a shareholder on a certain day, designated "record day" (*avstämningsdag*) in the proposal, is thereby entitled to receive dividends and participate in capital increases. The company in its turn has the right to follow this list of shareholders when remitting dividends and certificates of entitlement to participate in an issue. A condition for this is, however, that the company is in good faith regarding the rights of share ownership. From the legal point of view the decisive innovation of the proposal lies in the rule of presumption just mentioned. At the moment, the presentation of share certificates is a condition for shareholders to exercise all the rights accompanying share ownership. However, entitlement to dividends and issue rights will in future depend solely on the existence of the shareholder's name on the register. This proposal by the Committee is not intended as an amendment of the legal principle involved except as a concession to the new method of distributing dividends, etc.

The proposal implies the possibility of keeping the shareholders' register with the aid of an *automatic data processing system*. Since it is not proposed to amend the rule by which company share registers must be kept open for inspection by the public, a copy of the computerised records will be made available on request.

A person having a *lien on shares* or the

power to administer shares for account of the owner or the *power to act* as the owner's agent, trustee etc. shall be able to register himself with the company in order to receive dividends, etc., instead of the shareholder. The company shall keep a special list of persons registering themselves as having liens on shares or powers to administer shares, and the person who has notified the company and been duly registered shall then be entitled to dividends, etc., instead of the shareholder. Unlike the shareholders' register this list shall not be open to public inspection. The right to vote shall rest with shareholders recorded on the shareholders' register and shall not be affected by the list of liens on shares or powers to administer shares.

It is considered that Swedish companies whose shares are quoted on foreign stock exchanges are in need of a method whereby the proposed Swedish system of trading in securities can be adapted to the requirements of foreign markets. The proposal has been provided with a minor modification as follows.

According to Swedish law only the name of the actual (and beneficial) owner may be entered on the shareholders' register. The name of a nominee, for instance, may not be recorded. In the case mentioned earlier it is, however, proposed that a person having a lien on shares or the power to administer shares for the account of the owner shall be entitled to have his name recorded by the company on a special list. But, in this connection, the right to have one's name recorded on the list must be established by a written power of attorney. In other words the collaboration of the actual owner, whose name is entered on the shareholders' register, is essential if the company is to be able to prepare this special list.

It is now proposed, as an exception to the rule, that *a Swedish company shall be able to secure permission from the authorities to enter the name of the person having power to administer shares for the account of the owner on the shareholders' register*

itself without the name of the actual owner having to be revealed to the company. In practice an agent of this kind is, of course, quite often a bank or similar institution. The mere possession of a share certificate (duly endorsed) will thus suffice as evidence of authority to represent the owner as regards the right to dividends and issues. The actual share owner would in this way have his financial rights accounted for by his authorised agent. In connection with the exchange of share certificates and issues the new share certificates could then be made out in the name of the authorised agent. This would also apply to subscription rights certificates, etc.

On the other hand, the right to vote at General Meetings could not be exercised, either by the owner of the shares or the authorised agent. Only the actual (and beneficial) owner is entitled to vote. Should it so happen that a foreign share owner, who has deposited his shares with a bank in his home country for safe custody and servicing, wishes to exercise his right to vote on a particular occasion, he would be obliged to revoke the powers to administer the shares on his behalf – at least temporarily – and arrange to have his name entered on the shareholders' register as owner. In this way he would obtain the right to participate in General Meetings himself or through a specially authorised agent.

It follows that permission to make use of the exception to the rule which has been described above is scarcely likely to concern any but the large Swedish companies, a proportion of whose shares are already traded on foreign stock exchanges. It is possible that the authority concerned may, when giving permission, make certain stipulations. Thus, one condition may be that the exception to the rule applies only to so-called free shares (i. e. shares which may be acquired by non-Swedish nationals). Another condition may be that the authorised agent shall make available continuously such particulars as may be likely to facilitate the work of the tax authorities in Sweden.

The Committee are aware that the parts of the proposal concerning the methods of paying dividends are not, as they stand, in conformity with the existing Coupon Tax Regulation. Certain amendments in this respect appear, therefore, to be necessary.

The provisions of the Act of 1916, by which restrictions are placed on the rights of nationals of foreign countries to hold shares in the majority of Swedish companies quoted on the Stock Exchange, and the foreign exchange control regulations, which restrict trading in shares abroad, have purposely not been discussed here. These matters are not affected by the legal and technical aspects of the problems of securities dealt with in the proposal.

Questions concerning the implementation of share issues and dividend payments are of the greatest interest to the *Swedish banking system*. It is customary for the banks to assist companies in the carrying out of such transactions, and they have good experience of such matters. The Committee have had detailed discussions with representatives of the Swedish Banks' Association to determine in which form the banking system would be able to continue to fulfil its intermediary functions between the companies and the share market. In this connection the question of forming a special body has arisen.

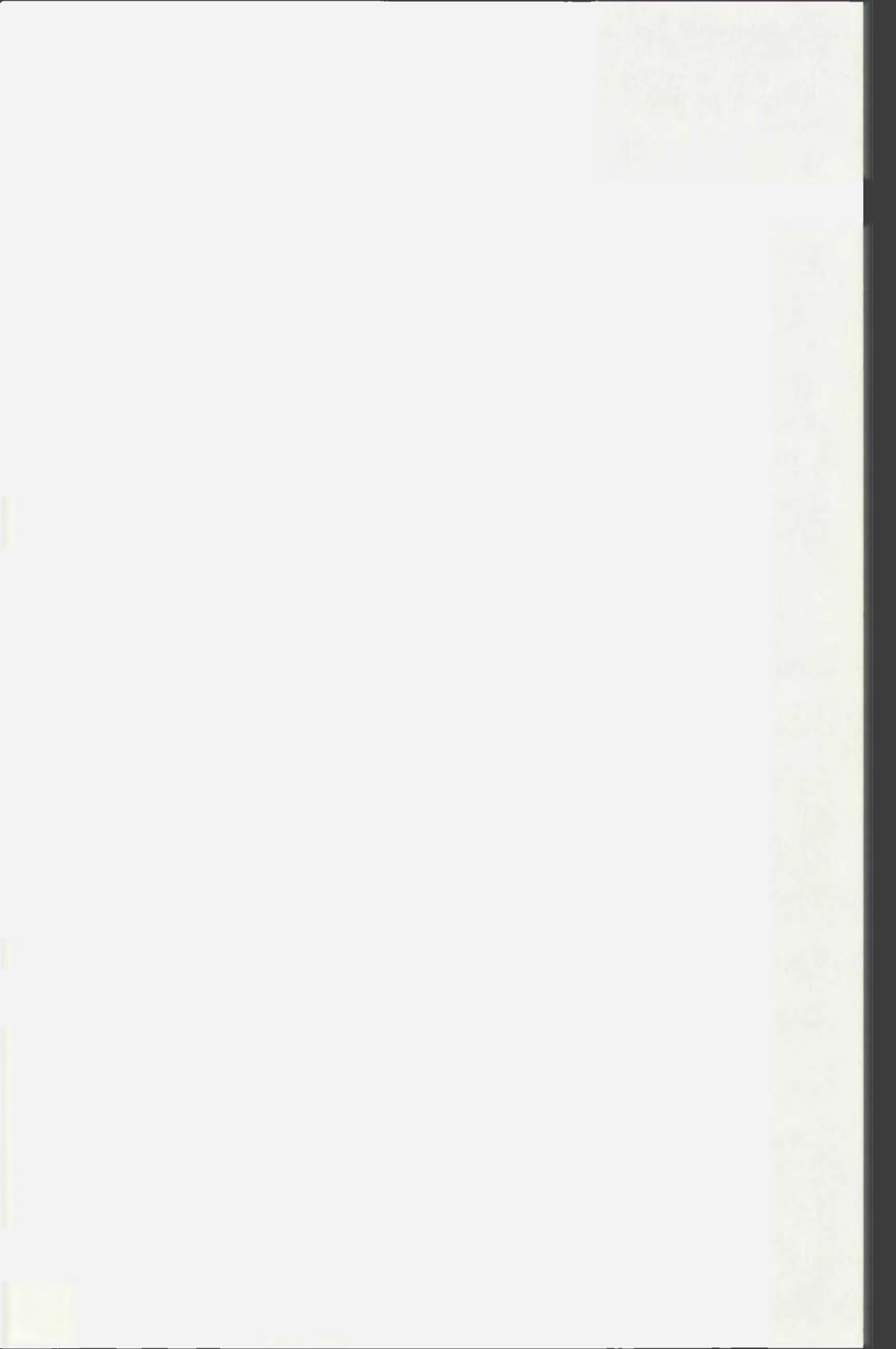
It has been made clear by the Swedish Banks' Association that there is no technical obstacle to the formation of a common institute, a *Securities Register Centre*, for the banks. Such an institute would be able to offer companies quoted on the Stock Exchange, and, as regards the issue of shares, comparable companies, the service of maintaining their share registers, distributing their share certificates and issue certificates and also effecting payment of dividends, etc. The Banks' Association have expressed positive interest in collaborating in such an arrangement, and they have stated it as their intention to form a Securities Register Centre in the style of a limited company, provided that the legal requirements for

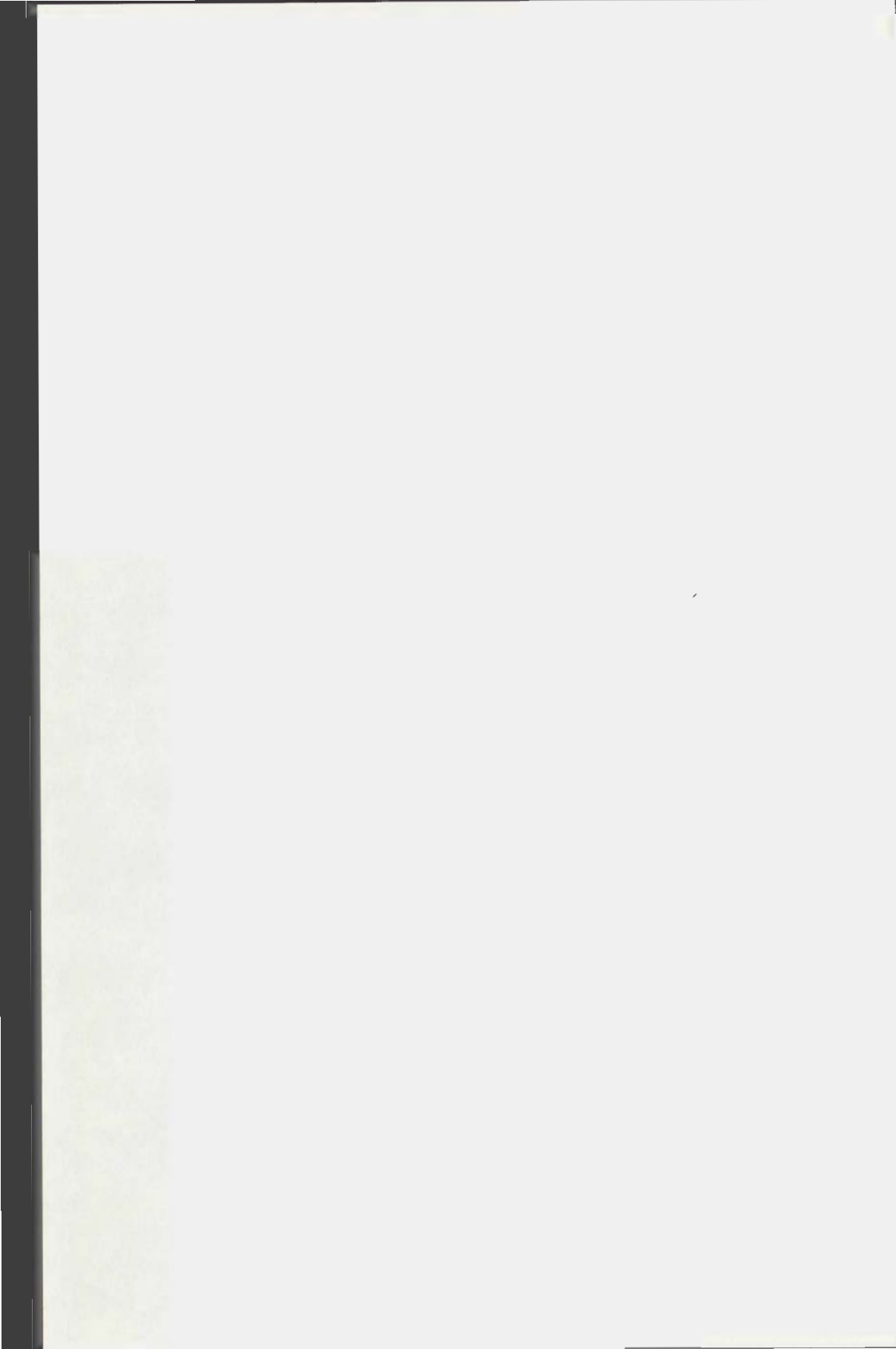
such activities are brought into being. The proposal of the Banks' Association is discussed in the Report. This discussion has led to a proposal being made by the Committee that such activities covered by a Securities Register Centre of the above-mentioned type should only be carried on after approval by the Government and also that the activities be placed under continuous inspection by the Swedish Bank Inspection Board.

The above-mentioned proposed rules, which imply certain amendments to existing joint-stock company legislation, have been collected in a single proposal for a separate Bill with special provisions regarding share certificates and shareholders' registers in certain companies, etc. The Bill is intended to replace the corresponding provisions of the Joint Stock Company Act of 1944, the Act of 1948 concerning Insurance Companies, and the Bank Act of 1955. By means of the proposal, each company will be able to make the special Bill applicable to itself by incorporating the appropriate provision in its Articles of Association. But, as far as companies quoted on the Stockholm Stock Exchange are concerned, the Committee consider that the proposed Bill with its provisions for keeping the shareholders' register, etc., should be made compulsory. Provisions which are intended for carrying this compulsory ruling into effect have been inserted in a special proposal for amendments to the stock exchange bye-laws. This procedure has been developed owing to the fact that the new system would, in the first place, probably be of importance just for those companies whose shares are quoted on the stock exchange. The new stock exchange bye-laws imply that, for companies quoted on the stock exchange, a special condition will be that the company concerned has incorporated the applicable provision of the special Bill. The Stock Exchange Council will, however, have power to grant exceptions, which would affect, for instance, small companies.

As regards the companies registered with

the Stockholm Stock Exchange at the time the Bill comes into force, a *transition period of five years* is proposed. It would be left to the Stock Exchange Council to ensure that the various companies effect the change-over to the new system. The above-mentioned five-year period has been fixed, bearing in mind the considerable amount of work which the change-over to the new system will involve the companies quoted on the Stockholm Stock Exchange.





Nordisk udredningsserie (Nu) 1968

Kronologisk förteckning

1. Nordisk patentråd. Tredje instans i patentsaker.
4. Københavns lufthavns fremtid.
5. Handelsdokumentguide.
6. Konsumentlovgivning i Danmark, Finland, Norge og Sverige.
7. Nordisk samarbejde om lægemidler.
8. Nordisk gränsregion. Näringspolitik och samhällsservice.
9. Nordic Economic and Social Cooperation.
10. Harmonisering av socialhjälpstiftningen i de nordiska länderna.
11. Langtidsplan for Nordforsk.
12. Kulturformidling. Mål og midler.
13. Samnordisk social utbildning.
14. Den obligatoriska skolan i Norden.

Statens offentliga utredningar 1968

Systematisk förteckning

Justitiedepartementet

Handläggningen av säkerhetsfrågor. [4]
Trafikmålsutredningar. [19]
Förvaltningslag. [27]
Intersexuellas könstillhörighet. [28]
Verkställighet av utländska domar. [40]
Utsökningsrätt VII. [41]
Dagspressens situation. [48]
Vattenlagens torrlägningsbestämmelser. [51]
Fylleristrafutredningen. 1. Bot eller Böter. Del 1. [55] 2. Del 2. Bilagor. [56]

Försvarsdepartementet

Ekonomisystem för försvaret. [1]
Ekonomisystem för försvaret. Bihang. [2]
Säkerhetspolitik och försvarsutgifter. [10]
Frivilligförsvaret 1. [54]

Socialdepartementet

Pensionstillskott m.m. [21]
Företagshälsovård. [44]

Kommunikationsdepartementet

Allmänna vägar. [17]
Parkering. [18]
Bilregistrering. [23]
Lokal trafikservice. [33]
Transportforskningens organisation. [34]
Storlandstingets författning. [35]
Förvaltning och folkstyre. [47]
Arkiv inom hälso- och sjukvård. [53]

Finansdepartementet

Koncentrationsutredningen. II. Kreditmarknadens struktur och funktionssätt. [3] III. Industrins struktur och konkurrensförhållanden. [5] IV. Strukturutveckling och konkurrens inom handeln. [6] V. Ågande och inflytande inom det privata näringslivet. [7]
Upphandling av byggnader. Del 1. Formerna. [20]
Avstämning av 1965 års långtidsutredning. [24]
Ändrade avskrivningsregler för rörelse- och hyresfastigheter. [26]
1966 års fastighetstaxeringskommittéer. 1. 1965 års allmänna fastighetstaxering. [31]. 2. Fastighetstaxeringens regler och organisation. [32]
Eldistributionens rationalisering. [39]
Affärsverksutredningen. 1. Affärsverken: Ekonomi, konkurrens och effektivitet. Del 1. [45] 2. Del 2. Bilagor. [46]
Traktorbesättning. [50]
Statligt försäkydd. [52]
Förenklad aktiehantering. [59]

Utbildningsdepartementet

1958 års utredning kyrka-stat: XI. Svenska kyrkan och staten. [11]

Förvaltningen av kyrklig jord m.m. [12]
Läromedelsutredningen. 1. Skolboksleveranser. [14]
2. Läromedel för specialundervisning. [36]
1965 års Musikutbildningskommitté. 1. Musikutbildning Sverige. Del I. [15] 2. Del II. [49]
Studieprognos och studieframgång. [25]
Förslag till predikotexter ur Gamla Testamentet för kyrko-årets sön- och helgdagar. [42]

Jordbruksdepartementet

Skogsbrukets planlägningsfrågor. [8]
Virkesbalanser 1967. [9]
Fritidsfisket. [13]
Rennärigen i Sverige. [16]
Jordhävdslag. [22]
Jordbruksarrende. [57]

Handelsdepartementet

Konsumentupplysning. [58]

Inrikesdepartementet

Statistikbehov och statistikproduktion för regionala utredningar. [29]
Bostadsbyggandets planering och kreditförsörjning. [30]
Konfliktdirektiv. [37]
Boendeservice 1. [38]
Upphandling av stora bostadsprojekt. [43]

