

## Informationskrav i noterade företag, m.m.

---

# Innehållsförteckning

1	Promemorians huvudsakliga innehåll.....	6
2	Lagförslag.....	7
2.1	Förslag till lag om ändring i sekretesslagen (1980:100).....	7
2.2	Förslag till lag om ändring i försäkringsrörelselagen (1982:713).....	9
2.3	Förslag till lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument.....	12
2.4	Förslag till lag om ändring i lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet .....	38
2.5	Förslag till lag om ändring i årsredovisningslagen (1995:1554).....	53
2.6	Förslag till lag om ändring i lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag .....	60
2.7	Förslag till lag om ändring i lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag.....	63
2.8	Förslag till lag om ändring i lagen (1998:710) med vissa bestämmelser om Premiepensionsmyndigheten .....	66
2.9	Förslag till lag om ändring i lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument .....	67
2.10	Förslag till lag om ändring i aktiebolagslagen (2005:551).....	71
2.11	Förslag till lag om ändring i lagen (2006:000) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden .....	75
3	Bakgrund .....	76
3.1	Öppenhetsdirektivet .....	76
3.1.1	Kommissionens genomförandebefogenheter..	77
3.2	Andra EG-direktiv på värdepappersmarknadsområdet m.m. ....	79
3.3	IAS-förordningen.....	80
4	Allmänna utgångspunkter för regleringen.....	82
4.1	Inledning .....	82
4.2	Självreglering på värdepappersmarknaden.....	83
4.3	Bör Sverige införa strängare regler? .....	84
4.4	Närmare om tillämpningsområde, m.m. ....	86
4.4.1	Begreppet reglerad marknad m.m.....	86
4.4.2	Begreppet värdepapper .....	88
4.4.3	Vilka emittenter bör omfattas av de nya informationsreglerna i öppenhetsdirektivet? ..	89
4.4.4	Upptagande till handel utan emittentens samtycke .....	91
4.4.5	Hemmedlemsstat och värdmedlemsstat.....	92
4.5	En behörig myndighet.....	93
5	Informationskrav i noterade företag .....	95
5.1	Inledning .....	95
5.1.1	Nuvarande reglering .....	95

5.1.2	Samspelet mellan öppenhetsdirektivet och IAS-förordningen.....	97
5.2	Några utgångspunkter för genomförandet av direktivets bestämmelser om regelbunden finansiell information.....	98
5.3	Års- och koncernredovisning.....	101
5.3.1	Innehåll, offentliggörande m.m. ....	101
5.3.2	Revision och revisionsberättelse.....	105
5.3.3	Intygandemening .....	107
5.4	Delårsrapportering .....	110
5.4.1	Halvårsrapport .....	110
5.4.2	Innehållet i en delårsrapport m.m. ....	113
5.4.3	Delårsrapport i finansiella företag .....	118
5.4.4	Revisorsgranskning av delårsrapport.....	121
5.4.5	Delårsredogörelse och kvartalsrapport .....	122
5.5	Information om förändringar i rättigheter för innehavare av värdepapper m.m.....	125
5.6	Offentliggörande av obligatorisk information .....	127
5.6.1	Sättet för hur offentliggörande av obligatorisk information skall ske.....	127
5.6.2	Kurspåverkande information .....	128
5.6.3	Information som offentliggörs i tredjeland... ..	129
5.6.4	Språkbestämmelser .....	130
5.7	Ingivande av regelbunden finansiell information till börser och auktoriserade marknadsplatser .....	132
5.8	Ansvar för offentliggjord information .....	132
6	Krav på information om större värdepappersinnehav (s.k. flaggningsregler).....	135
6.1	Nuvarande reglering.....	135
6.1.1	Bestämmelser i lagen om handel med finansiella instrument.....	135
6.1.2	NBK:s flaggningsregler .....	136
6.1.3	Anmälningskyldighetslagen .....	137
6.2	Öppenhetsdirektivets flaggningsbestämmelser.....	138
6.3	Allmänna överväganden om behovet av reglering .....	138
6.4	Anmälan om ändringar i större aktieinnehav .....	139
6.4.1	Till vem och hur skall anmälan göras? .....	139
6.4.2	Skyldighet att anmäla andel av totalt antal aktier .....	140
6.4.3	Bolagshändelser som utlöser anmälningskyldighet .....	141
6.4.4	Gränsvärden .....	142
6.4.5	Anmälningskyldighet för annan än aktieägare.....	143
6.4.6	Innehållet i anmälan.....	148
6.5	Anmälningskyldighet beträffande andra finansiella instrument än aktier.....	149
6.6	Undantag från flaggningskyldigheten .....	153
6.7	Förvärv m.m. av egna aktier .....	156
6.8	Offentliggörande .....	160
6.9	Tidsfrister för anmälan och för offentliggörande.....	163

7	Tillsyn.....	167
7.1	Inledning .....	167
7.2	Delegering av tillsynsuppgifter.....	168
7.3	Särskilt om redovisningstillsyn.....	169
7.3.1	Bakgrund.....	169
7.3.2	CESR-standarder om tillsyn över finansiell information.....	170
7.3.3	De reglerade marknadernas övervakning .....	171
7.3.4	Vilken regelbunden finansiell information skall redovisningstillsynen omfatta?.....	173
7.3.5	Vilken myndighet skall ansvara för redovisningstillsynen? .....	173
7.3.6	Övervakning hos de reglerade marknaderna av regelbunden finansiell information .....	176
7.3.7	Närmare om övervakningsfunktionen och ansvarsfördelningen .....	182
7.4	Finansinspektionens befogenheter .....	186
7.5	Sanktioner .....	195
7.5.1	Bakgrund.....	195
7.5.2	Regelbunden finansiell information .....	197
7.5.3	Kurspåverkande information .....	204
7.5.4	Flaggning m.m. ....	205
7.5.5	Bestämmelserna om bolagsstämma .....	208
7.6	Överklagande .....	209
7.7	Samarbete och informationsutbyte med andra behöriga myndigheter .....	210
7.8	Sekretess .....	211
8	Ingivande och lagring av information .....	214
8.1	Ingivande av information till behörig myndighet .....	214
8.2	Central lagring av obligatorisk information.....	217
8.3	Ansvaret för lagringsenheten .....	220
9	Andra informationskrav.....	224
9.1	Information m.m. som rör bolagsstämma i svenska aktiebolag.....	224
9.2	Information till skuldebrevsinnehavare m.m. ....	232
9.3	Förslag till ändring av bolagsordning m.m. ....	236
10	Tredjelandfrågor .....	237
10.1	Emittenter med säte i tredjeland .....	237
10.1.1	Allmänt om vilka bestämmelser som skall gälla för tredjelandsemittenter .....	237
10.1.2	Regelbunden finansiell information .....	238
10.1.3	Bestämmelser om flaggning .....	240
10.1.4	Kurspåverkande information .....	241
10.1.5	Information om bolagsstämma m.m. ....	242
10.2	Vissa anmälningsskyldiga med säte i tredjeland .....	243
11	Övriga frågor .....	245
11.1	Prospektregler .....	245
11.1.1	Årlig information till Finansinspektionen ....	245
11.1.2	Hemmedlemsstat.....	247

11.1.3	Ekonomisk brottslighet .....	249
11.2	Anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument .....	250
11.2.1	Marknadsmisbruksdirektivet.....	250
11.2.2	Utländska aktiebolag som har gett ut aktier som är noterade i Sverige .....	251
11.2.3	Insynställning .....	252
12	Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser .....	254
13	Konsekvenser av förslagen.....	258
13.1	Konsekvenser för enskilda.....	258
13.2	Konsekvenser för det allmänna.....	260
13.2.1	Finansinspektionens resursbehov .....	260
13.2.2	Övriga konsekvenser.....	261
14	Författningskommentar .....	262
14.1	Förslaget till lag om ändring i sekretesslagen (1980:100).....	262
14.2	Förslaget till lag om ändring i försäkringsrörelselagen (1982:713).....	262
14.3	Förslaget till lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument .....	264
14.4	Förslaget till lag om ändring i lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet .....	281
14.5	Förslaget till lag om ändring i årsredovisningslagen (1995:1554).....	297
14.6	Förslaget till lag om ändring i lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag ...	301
14.7	Förslaget till lag om ändring i lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag.....	302
14.8	Förslaget till lag om ändring i lagen (1998:710) med vissa bestämmelser om Premiepensionsmyndigheten ....	303
14.9	Förslaget till lag om ändring i lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument .....	304
14.10	Förslaget till lag om ändring i aktiebolagslagen (2005:551).....	305
14.11	Förslaget till lag om ändring i lagen (2006:000) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden .....	306
Bilaga 1	Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG .....	307
Bilaga 2	Kommissionens utkast till direktiv och rekommendation om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG.....	327
Bilaga 3	Parallelluppställning.....	358

# 1 Promemorians huvudsakliga innehåll

Promemorian innehåller förslag till lagändringar för genomförandet av ett EG-direktiv om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad (2004/109/EG) som antogs i december 2004.

I promemorian föreslås nya krav på informationslämnande i företag som är noterade på en reglerade marknad, t.ex. ett aktiemarknadsbolag. De nya informationskraven innebär bl.a. att de noterade företagen skall offentliggöra regelbunden finansiell information (års- och koncernredovisning respektive viss delårsrapportering) inom vissa givna tidsfrister och löpande offentliggöra förändringar som rör rättigheter m.m. som är knutna till de utgivna fondpappren. Offentliggörandet skall ske på sådant sätt att informationen snabbt och på ett icke-diskriminerande sätt blir tillgänglig för allmänheten inom samtliga medlemsstater inom EES.

Vidare föreslås nya bestämmelser om offentliggörande av förändringar i större innehav i aktiemarknadsbolag (s.k. flaggningsregler). En följd av förslaget att ta in skärpta flaggningsregler i lag är att nuvarande självreglering på området kan komma att upphöra.

Med de ökade informationskraven följer också en utökad tillsyn över att bestämmelserna följs. Informationen skall således samtidigt som den offentliggörs ges in till den behöriga myndigheten, Finansinspektionen. Finansinspektionen ges för dessa uppgifter särskilda befogenheter och sanktionsmöjligheter. Vidare föreslås att Finansinspektionen utses att ansvara för den lagringsenhet som direktivet föreskriver skall hålla informationen tillgänglig för åtkomst centralt i respektive medlemsstat.

I promemorian lämnas vidare förslag till hur tillsynen över de noterade företagens finansiella rapportering skall inrättas (s.k. redovisnings-tillsyn). Enligt förslaget ges börser och auktoriserade marknadsplatser ett lagstadgat ansvar att övervaka att företagen upprättar sina finansiella rapporter i enlighet med gällande rapporteringsramverk. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer ges rätt att meddela föreskrifter om denna övervakning. Det slutliga tillsynsansvaret åvilar Finansinspektionen.

Promemorian behandlar även frågor om information till aktieägare inför bolagsstämma och information till innehavare av vissa skuldebrev.

Lagändringarna föreslås träda i kraft den 1 april 2007.

## 2 Lagförslag

### 2.1 Förslag till lag om ändring i sekretesslagen (1980:100)

Härigenom föreskrivs att 8 kap. 5 § sekretesslagen (1980:100)<sup>1</sup> skall ha följande lydelse.

*Lydelse enligt prop. 2005/06:140 Föreslagen lydelse*

#### **8 kap.**

##### **5 §**

Sekretess gäller i statlig myndighets verksamhet, som består i tillståndsgivning eller tillsyn med avseende på bank- och kreditväsendet, värdepappersmarknaden eller försäkringsväsendet, för uppgift om

1. affärs- eller driftförhållanden hos den som myndighetens verksamhet avser, om det kan antas att han lider skada om uppgiften röjs,
2. ekonomiska eller personliga förhållanden för annan, som har trätt i affärsförbindelse eller liknande förbindelse med den som myndighetens verksamhet avser.

I ärende hos statlig myndighet om innehav av

1. aktier i bankaktiebolag, kreditmarknadsbolag, värdepappersbolag eller försäkringsaktiebolag,
2. andelar i medlemsbank eller kreditmarknadsförening, eller
3. aktier eller andelar i börs, auktoriserad marknadsplats eller clearingorganisation

gäller sekretess för uppgift om enskilda personliga eller ekonomiska förhållanden om det kan antas att den enskilde lider skada eller men om uppgiften röjs. Sekretess gäller inte för beslut av myndigheten och inte heller för uppgift som erhållits från annan myndighet om uppgiften inte är sekretessbelagd där.

Sekretess gäller vidare i statlig myndighets verksamhet, som består i övervakning enligt lagen (2006:000) om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden, övervakning enligt lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument, övervakning enligt lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument, övervakning enligt lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument, kontroll enligt lagen (1996:1006) om anmälningsplikt avseende viss finansiell verksamhet eller kontroll enligt lagen (2004:299) om inlåningsverksamhet för sådan uppgift om enskilda ekonomiska eller personliga förhållanden, vilken på begäran har lämnats av någon som är skyldig att lämna uppgifter till myndigheten. Rör uppgiften den uppgiftsskyldige gäller dock sekretess endast om denne kan antas lida skada eller men om uppgiften röjs och sekretess inte motverkar syftet med uppgiftsskyldigheten.

Sekretess gäller, i den mån riksdagen har godkänt avtal härom med främmande stat eller mellanfolklig organisation, hos myndighet i verksamhet som avses i första–tredje styckena för sådan uppgift om affärs- eller driftförhållanden och ekonomiska eller personliga förhållanden som

<sup>1</sup> Lagen omtryckt 1992:1474.

myndigheten erhållit enligt avtalet. Samma sekretess gäller hos Finansinspektionen, i den mån regeringen föreskriver det, om inspektionen från utländsk myndighet eller utländskt organ erhållit uppgifter enligt annat avtal. Föreskrifterna i 14 kap. 1–3 §§ får inte i fråga om denna sekretess tillämpas i strid med avtalet.

Regeringen kan för särskilt fall förordna om undantag från sekretessen enligt första stycket 1, om den finner det vara av vikt att uppgiften lämnas.

Utan hinder av sekretess får uppgift enligt första stycket lämnas till en börs om uppgiften behövs för att börsen skall kunna fullgöra sina uppgifter enligt lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet eller annan författning.

Utan hinder av sekretess får uppgift enligt första stycket lämnas till en börs *eller en auktoriserad marknadsplats*, om uppgiften behövs för att börsen *eller den auktoriserade marknadsplatsen* skall kunna fullgöra sina uppgifter enligt lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet eller annan författning.

I fråga om uppgift i allmän handling gäller sekretessen i högst tjugo år.

---

Denna lag träder i kraft den 1 april 2007.



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

Härigenom föreskrivs<sup>1</sup> i fråga om försäkringsrörelselagen (1982:713)<sup>2</sup> dels att 9 kap. 9 § skall ha följande lydelse, dels att det i lagen skall införas fem nya paragrafer, 9 kap. 2 a och 23–26 §§ av följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

### **9 kap.**

#### *2 a §*

*Ett publikt försäkringsaktiebolag vars aktier är noterade vid en svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad, skall inför bolagsstämma tillhandahålla aktieägarna ett fullmaktsformulär.*

*Formuläret skall vara i pappersform eller i elektronisk form. Det skall tillhandahållas tillsammans med kallelsen till bolagsstämma eller på begäran av aktieägare efter det att bolagsstämman har tillkännagetts.*

*Formuläret får inte innehålla namn på ombud eller ange hur ombudet skall rösta.*

#### 9 §

Kallelse till bolagsstämma skall utfärdas tidigast fyra veckor före stämman. Om inte bolagsordningen föreskriver längre tid, skall kallelsen utfärdas senast två veckor före stämman. Uppskjuts stämman till en dag som infaller senare än fyra veckor efter det stämman har inletts, skall kallelse ske till den fortsatta stämman. Fordras enligt bolagsordningen för giltighet av ett bolagsstämmebeslut att det fattas på två stämmor, kan kallelse till den andra stämman inte ske innan den första stämman har hållits. I sådan kallelse skall det anges vilket beslut den första stämman har fattat.

Kallelse skall ske enligt bolagsordningen. En skriftlig kallelse skall dock alltid sändas till varje aktieägare eller röstberättigad i ett ömsesidigt försäkringsbolag vars postadress är känd för bolaget, om

1. den ordinarie bolagsstämman skall hållas på någon annan tid än den som föreskrivs i bolagsordningen, eller

<sup>1</sup> Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG (EUT L 390, 31.12.2004, s. 38, Celex 32004L0109).

<sup>2</sup> Lagen omtryckt 1995:1567.

2. bolagsstämman skall behandla frågor om
- a) sådana ändringar av bolagsordningen som avses i 16 och 18 §§,
  - b) bolagets försättande i likvidation eller
  - c) upphörande av bolagets likvidation.

I kallelsen skall tydligt anges de ärenden som skall behandlas på stämman. Om ett ärende avser en ändring av bolagsordningen, skall det huvudsakliga innehållet av förslaget till ändringen anges i kallelsen. Att i vissa fall särskilda uppgifter skall anges i kallelsen följer av 4 kap. 7 § andra stycket och 1 § tredje stycket detta kapitel.

*Kallelsen skall innehålla uppgift om tid och plats för bolagsstämman samt uppgift om vilka som har rätt att delta i stämman. I kallelsen skall också tydligt anges de ärenden som skall behandlas på stämman. Om ett ärende avser en ändring av bolagsordningen, skall det huvudsakliga innehållet av förslaget till ändringen anges i kallelsen. Att i vissa fall särskilda uppgifter skall anges i kallelsen följer av 4 kap. 7 § andra stycket och 1 § tredje stycket detta kapitel.*

*I ett publikt försäkringsaktiebolag skall en kallelse till bolagsstämma även innehålla uppgift om det totala antalet aktier och röster i bolaget. Uppgifterna skall avse förhållandena vid tidpunkten för bolagsstämman eller, i fråga om avstämningsbolag, tio dagar före bolagsstämman. Om detta inte är möjligt, skall uppgifterna avse förhållandena vid den tidpunkt då kallelsen utfärdades.*

Under minst en vecka närmast före den stämma, som avses i 5 §, skall redovisningshandlingarna och revisionsberättelsen eller avskrifter av dessa hållas tillgängliga hos bolaget för aktieägarna och de röstberättigade samt genast sändas till de aktieägare eller de röstberättigade som begär det och uppger sin postadress.

## 23 §

*Under de förutsättningar som anges i 24–26 §§ får ett publikt försäkringsaktiebolag vars aktier är noterade vid en svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad, lämna information till aktieägare med användning av elektroniska hjälpmedel även i de fall då det i lagen anges att informationen skall lämnas på något annat sätt.*

24 §

*Beslut om att använda elektroniska hjälpmedel fattas av bolagsstämman.*

*Elektroniska hjälpmedel får användas endast om bolaget har tillförlitliga rutiner för att identifiera aktieägarna.*

25 §

*Bolaget får informera en aktieägare med elektroniska hjälpmedel endast om han eller hon efter en skriftlig förfrågan har godtagit ett sådant förfarande. En aktieägare som inte inom två veckor från det att förfrågan sändes har motsatt sig användningen av elektroniska hjälpmedel skall anses ha godtagit detta. Av förfrågan skall det framgå att information kan komma att lämnas med användning av elektroniska hjälpmedel, om inte aktieägaren uttryckligen motsätter sig detta.*

*En aktieägare som får information med elektroniska hjälpmedel kan när som helst ta tillbaka sitt godtagande av detta.*

26 §

*Det som föreskrivs i fråga om aktieägare i 23–25 §§ skall också tillämpas på annan som har rätt att utöva en aktieägars rättigheter i dennes ställe.*

---

Denna lag träder i kraft den 1 april 2007.

## 2.3 Förslag till lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument

Härigenom föreskrivs<sup>1</sup> i fråga om lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument<sup>2</sup>

*dels* att 3 kap. 4 §, 4 kap. 2 a § och 5 a kap. 4 § skall upphöra att gälla,  
*dels* att 7 kap. skall upphöra att gälla,

*dels* att 1 kap. 1 §, 2 kap. 25, 34 och 37 §§, 4 kap. 1–6 §§, 6 kap. 1 a, 1 b, 1 e, 3–3 b, 3 e och 4 §§ samt rubriken närmast efter 2 kap. 36 § skall ha följande lydelse,

*dels* att det i lagen skall införas 24 nya paragrafer, 2 kap. 38–40 §§, 4 kap. 7–24 §§ samt 6 kap. 1 g, 1 h och 5 §§ samt närmast före 2 kap. 37 och 39 §§, 4 kap. 1, 3, 9, 10, 11, 14, 17, 19, 20 och 21 §§ samt 6 kap. 1 g och 5 §§ nya rubriker av följande lydelse,

*dels* att det i lagen skall införas två nya kapitel, 7 och 8 kap., av följande lydelse.

*Lydelse enligt prop. 2005/06:140*

*Föreslagen lydelse*

### 1 kap.

#### 1 §

I denna lag betyder

*finansiellt instrument*: fondpapper och annan rättighet eller förpliktelse avsedd för handel på värdepappersmarknaden,

*fondpapper*: aktie och obligation samt sådana andra delägarrätter eller fordringsrätter som är utgivna för allmän omsättning, fondandel och aktieägares rätt gentemot den som för hans räkning förvarar aktiebrev i ett utländskt bolag (depåbevis),

*EES*: Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,

*anmänt avvecklingsystem*: vad som anges i 2 § lagen (1999:1309) om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden,

*prospektdirektivet*: Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den 4 november 2003 om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om ändring av direktiv 2001/34/EG<sup>3</sup>,

*prospektförordningen*: kommissionens förordning (EG) nr 809/2004 av den 29 april 2004 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG i fråga om informationen i prospekt, utformningen av dessa, införlivande genom hänvisning samt offentliggörande av prospekt och spridning av annonser<sup>4</sup>,

*emittent*: i fråga om aktier aktiebolaget och i fråga om annat finansiellt instrument utgivaren eller utfärdaren av instrumentet,

<sup>1</sup> Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den 4 november 2003 om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om ändring av direktiv 2001/34/EG (EUT L 345, 31.12.2003, s. 64, Celex 32003L0071) och Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG (EUT L 390, 31.12.2004, s. 38, Celex 32004L0109).

<sup>2</sup> Lagen omtryckt 1992:558.

<sup>3</sup> EUT L 345, 31.12.2003, s. 64 (Celex 32002L0071).

<sup>4</sup> EUT L 186, 18.7.2005, s. 3 (Celex 32004R0809).

aktierelaterat finansiellt instrument:

1. aktie och finansiellt instrument som kan jämföras med aktie, såsom interimbevis, fondaktierätt och teckningsrätt, samt

2. finansiellt instrument, såsom konvertibel där rätten att begära konvertering tillkommer emittenten och teckningsoption, som ger rätt att förvärva sådant instrument som avses i 1 genom konvertering eller utövande av annan rättighet som instrumentet är bärare av, om instrumentet utfärdats av emittenten av den aktie som rättigheten hänförs till eller av ett bolag som ingår i samma koncern som den emittenten,

kvalificerade investerare:

1. juridiska personer med tillstånd att verka på finansmarknaderna,

2. juridiska personer vars verksamhet uteslutande avser investeringar i finansiella instrument,

3. stater, delstater, statliga och delstatliga myndigheter, centralbanker och Europeiska centralbanken samt Europeiska investeringsbanken, Internationella valutafonden och andra liknande mellanstatliga eller överstatliga organisationer,

4. juridiska personer som för vart och ett av de två senaste räkenskapsåren uppfyllt minst två av följande tre förutsättningar:

a) medeltalet anställda i företaget har uppgått till minst 250,

b) nettovärdet av tillgångarna enligt balansräkningen har överstigit motsvarande 43 miljoner euro, och

c) nettoomsättningen enligt resultaträkningen har överstigit motsvarande 50 miljoner euro, samt

5. andra juridiska personer än de som omfattas av 1–4 och fysiska personer, om de av någon annan stat inom EES betraktas som kvalificerade investerare,

emissionsprogram: ett program för utgivning av icke aktierelaterade finansiella instrument av likartad sort eller kategori, fortlöpande eller vid upprepade tillfällen under en särskilt angiven emissionsperiod,

offentligt uppköpserbjudande: ett offentligt erbjudande till innehavare av aktier som har getts ut av ett svenskt eller utländskt bolag att överlåta samtliga eller en del av dessa aktier till budgivaren,

budgivare: den som lämnar ett offentligt uppköpserbjudande,

målbolag: bolag till vars aktieägare ett offentligt uppköpserbjudande lämnas.

målbolag: bolag till vars aktieägare ett offentligt uppköpserbjudande lämnas,

öppenhetsdirektivet:

*Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG<sup>5</sup>.*

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

<sup>5</sup> EUT L 390, 31.12.2004, s. 38 (Celex 32004L0109).

## 2 kap.

### 25 §<sup>6</sup>

Frågan om godkännande av ett prospekt får prövas av Finansinspektionen, om *emittenten har sitt säte i Sverige.*

*Frågan om godkännande av ett prospekt får prövas av Finansinspektionen vid emissioner av icke aktierelaterade finansiella instrument, om*

*1. instrumenten antingen*

*a) vart och ett har ett nominellt värde som motsvarar minst 1 000 euro, eller*

*b) innefattar en rätt att förvärva finansiella instrument eller få ett kontantbelopp, såvida inte emittenten har gett ut de underliggande finansiella instrumenten eller detta har gjorts av ett företag inom den koncern där emittenten ingår,*

*2. emittenten, den som lämnar erbjudandet eller den som ansöker om att de finansiella instrumenten skall tas upp till handel på en reglerad marknad har valt att prövningen skall utföras av inspektionen,*

*3. emittenten har sitt säte inom EES, och*

*4. det är i Sverige som instrumenten skall erbjudas allmänheten eller har tagits eller skall tas upp till handel på en reglerad marknad.*

Godkännande skall ges om prospektet är fullständigt, sammanhängande och begripligt samt i övrigt uppfyller de krav som ställs i denna lag och prospektförordningen.

Frågan om godkännande av ett prospekt får prövas av Finansinspektionen, om *Sverige är hemmedlemsstat.*

*I 37–40 §§ finns bestämmelser om när Sverige är hemmedlemsstat.*

*Om Sverige är hemmedlemsstat enligt 39 eller 40 § skall godkännande även ges, om*

*1. prospektet har utformats i enlighet med reglerna i den stat där emittenten har sitt säte, och*

*2. informationskraven enligt reglerna i den staten motsvarar kraven i denna lag och*

<sup>6</sup> Senaste lydelse 2005:833.

34 §<sup>7</sup>

Varje ny omständighet, sakfel eller förbiseende som kan påverka bedömningen av finansiella instrument som omfattas av ett prospekt och som inträffar eller uppmärksammas efter det att prospektet har godkänts men innan anmälningstiden för erbjudandet av finansiella instrument till allmänheten löper ut eller de finansiella instrumenten tas upp till handel på en reglerad marknad, skall tas in eller rättas till i ett tillägg till prospektet. Sammanfattningen, och eventuella översättningar av denna, skall kompletteras om det är nödvändigt för att återge informationen i tillägget.

Frågan om godkännande av ett tillägg till ett prospekt får prövas av Finansinspektionen, om *inspektionen får pröva frågan om godkännande av ett prospekt enligt 25 §*. Finansinspektionen skall meddela beslut med anledning av ansökan om godkännande av ett tillägg inom sju arbetsdagar från det att ansökan kom in till inspektionen. Tillägget skall därefter offentliggöras på samma sätt som prospektet har offentliggjorts på.

Frågan om godkännande av ett tillägg till ett prospekt får prövas av Finansinspektionen, om *Sverige är hemmedlemsstat*. Finansinspektionen skall meddela beslut med anledning av ansökan om godkännande av ett tillägg inom sju arbetsdagar från det att ansökan kom in till inspektionen. Tillägget skall därefter offentliggöras på samma sätt som prospektet har offentliggjorts på.

En investerare som innan tillägget till prospektet offentliggörs har gjort en anmälan om eller på annat sätt samtyckt till köp eller teckning av de finansiella instrument som omfattas av prospektet, har rätt att återkalla sin anmälan eller sitt samtycke inom fem arbetsdagar från offentliggörandet.

***Emittenter med säte i en stat utanför EES***

***Hemmedlemsstat***

*Emittenter med säte inom EES*

37 §<sup>8</sup>

*När en emittent har sitt säte i en stat utanför EES, får Finansinspektionen pröva frågan om godkännande av ett prospekt avseende erbjudande av finansiella instrument till allmänheten eller upptagande av finansiella instrument till handel på en reglerad marknad, om det gäller*

*1. en emission av icke aktierelaterade finansiella instrument som*

*Sverige är hemmedlemsstat, om emittenten har sitt säte här i landet.*

*Första stycket gäller inte, om en annan stat inom EES har valts som hemmedlemsstat i fråga om sådana finansiella instrument som avses i 38 § första stycket.*

<sup>7</sup> Senaste lydelse 2005:833.

<sup>8</sup> Senaste lydelse 2005:833.

*skall erbjudas allmänheten eller har tagits eller skall tas upp till handel på en reglerad marknad i Sverige, och instrumenten antingen*

*a) vart och ett har ett nominellt värde som motsvarar minst 1 000 euro, eller*

*b) innefattar en rätt att förvärva finansiella instrument eller få ett kontantbelopp, såvida inte emittenten har gett ut de underliggande finansiella instrumenten eller detta har gjorts av ett företag inom den koncern där emittenten ingår,*

*2. andra finansiella instrument än sådana som anges i 1 och det är i Sverige som de finansiella instrumenten antingen kommer att erbjudas till allmänheten första gången efter den 31 december 2003 eller kommer att tas upp till handel på en reglerad marknad första gången efter det datumet, eller*

*3. sådana finansiella instrument som avses i 2, när*

*a) emittenten inte själv har valt i vilken stat inom EES som frågor om godkännande av prospekt skall prövas, och*

*b) emittenten senare under samma förutsättningar som i 2 har valt att prövningen skall utföras av inspektionen.*

*Godkännande får ges, om*

*1. prospektet har utformats i enlighet med reglerna i den stat där emittenten har sitt säte, och*

*2. informationskraven enligt reglerna i den stat där emittenten har sitt säte motsvarar kraven i denna lag och prospektförordningen.*

38 §

*Sverige är hemmedlemsstat, om emittenten, den som lämnar erbjudandet eller den som ansöker*



*om att de finansiella instrumenten skall tas upp till handel på en reglerad marknad väljer Sverige som hemmedlemsstat i fråga om icke aktierelaterade finansiella instrument som antingen*

*1. vart och ett har ett nominellt värde som motsvarar minst 1 000 euro, eller*

*2. innefattar en rätt att förvärva finansiella instrument eller få ett kontantbelopp, såvida inte emittenten har gett ut de underliggande finansiella instrumenten eller detta har gjorts av ett företag inom den koncern där emittenten ingår.*

*Sverige får väljas som hemmedlemsstat enligt första stycket, om*

*1. emittenten har sitt säte inom EES, och*

*2. det är i Sverige som de finansiella instrumenten skall erbjudas allmänheten eller har tagits eller skall tas upp till handel på en reglerad marknad.*

*Emittenter med säte i en stat utanför EES*

39 §

*Om emittenten har sitt säte i en stat utanför EES är Sverige hemmedlemsstat, om emittenten, den som lämnar erbjudandet eller den som ansöker om att de finansiella instrumenten skall tas upp till handel på en reglerad marknad väljer Sverige som hemmedlemsstat i fråga om icke aktierelaterade finansiella instrument som antingen*

*1. vart och ett har ett nominellt värde som motsvarar minst 1 000 euro, eller*

*2. innefattar en rätt att förvärva finansiella instrument eller få ett kontantbelopp, såvida inte emittenten har gett ut de underliggande finansiella instrumenten eller detta har gjorts av ett företag*

*inom den koncern där emittenten ingår.*

*Sverige får väljas som hemmedlemsstat enligt första stycket, om det är här i landet som de finansiella instrumenten skall erbjudas allmänheten eller har tagits eller skall tas upp till handel på en reglerad marknad.*

#### 40 §

*Sverige är hemmedlemsstat om emittenten har sitt säte i en stat utanför EES och ger ut andra finansiella instrument än sådana som avses i 39 § första stycket, om*

*1. det är i Sverige som de finansiella instrumenten antingen kommer att erbjudas till allmänheten första gången efter den 31 december 2003 eller kommer att tas upp till handel på en reglerad marknad första gången efter det datumet, och*

*2. emittenten, den som lämnar erbjudandet eller den som ansöker om att finansiella instrument skall tas upp till handel på en reglerad marknad väljer Sverige som hemmedlemsstat.*

*Sverige är även hemmedlemsstat i fråga om sådana finansiella instrument som avses i första stycket när någon annan än emittenten har valt en hemmedlemsstat inom EES som inte är Sverige och emittenten senare, under samma förutsättningar som i första stycket, väljer Sverige som hemmedlemsstat.*

### 4 kap.

#### ***Tillämpningsområde m.m.***

##### 1 §<sup>9</sup>

*Den som har förvärvat eller överlåtit aktier i ett svenskt aktiebolag, som har gett ut aktier*

*Bestämmelserna i 2–17, 19 och 20 §§ skall tillämpas i fråga om aktier utgivna av ett svenskt*

<sup>9</sup> Senaste lydelse 1992:1713.

vilka är inregistrerade vid en börs belägen eller verksam i ett land inom EES eller som utan att vara inregistrerade är noterade vid en börs eller auktoriserad marknadsplats här i landet, skall inom sju dagar därefter skriftligen anmäla förvärvet eller överlåtelsen till bolaget och till svensk börs eller auktoriserad marknadsplats där aktier i bolaget är noterade eller, om aktierna inte är noterade här i landet, till Finansinspektionen, om

1. förvärvet medför att förvärvarens andel av röstetalet för samtliga aktier i bolaget uppnår eller överstiger någon av gränserna 10, 20, 33 1/3, 50 och 66 2/3 procent,

2. överlåtelsen medför att överlåtarens andel av röstetalet för samtliga aktier i bolaget går ned under någon av gränserna i 1.

aktiebolag vars aktier är noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats eller är upptagna till handel på en reglerad marknad i en annan stat inom EES.

Bestämmelser om aktier utgivna av vissa aktiebolag med säte i en stat utanför EES finns i 21–24 §§.

Andra aktiebolag än sådana som avses i första eller andra stycket och vars aktier är noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats skall offentliggöra information motsvarande den som anges i detta kapitel i enlighet med offentlig reglering som bygger på öppenhetsdirektivet och som har antagits av utgivarens hemmedlemsstat.

## 2 §<sup>10</sup>

Vid tillämpning av 1 § skall följande aktier räknas som förvärvarens eller överlåtarens egna, nämligen sådana som ägs av

1. företag inom samma koncern som förvärvaren eller överlåtaren,

2. den som innehar aktier i bolaget för förvärvarens eller överlåtarens räkning,

3. den som med förvärvaren eller överlåtaren har träffat skriftlig överenskommelse att genom samordnat utövande av rösträtten inta en långsiktig gemensam hållning i fråga om bolagets förvaltning,

4. den för vars aktier förvärvaren eller överlåtaren eller något företag inom samma koncern som förvärvaren eller överlåtaren har fått eller kommer att få utöva rösträtten,

5. make eller sambo till förvärvaren eller överlåtaren,

Det som föreskrivs i fråga om aktier i 1–17 §§ skall också tillämpas på

1. depåbevis som medför rätt att rösta för de aktier som depåbevisen avser, och

2. finansiella instrument som ger rätt för innehavaren att förvärva aktier som redan har getts ut av sådana bolag som avses i 1 § första eller andra stycket.

Om ett sådant finansiellt instrument som nämns i första stycket 2 förfaller, skall detta anses som en överlåtelse av det finansiella instrumentet.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer meddelar närmare föreskrifter om vilka finansiella instrument som skall omfattas av första stycket 2.

<sup>10</sup> Senaste lydelse 2005:912.

6. omyndiga barn som står under förvärvarens eller överlåtarens vårdnad.

Med koncern avses i denna paragraf detsamma som i 1 kap. 11 och 12 §§ aktiebolagslagen (2005:551). Vad som där sägs om moderbolag skall även tillämpas på fysiska personer och andra juridiska personer än aktiebolag.

### **Anmälningsskyldighet**

3 §<sup>11</sup>

Anmälan enligt 1 § skall innehålla uppgift om

1. den anmälningsskyldiges namn och personnummer eller annat identifieringsnummer eller, om den anmälningsskyldige är en juridisk person, firma, organisationsnummer eller annat identifieringsnummer och adress,

2. antal och de slag av aktier som den anmälningsskyldige förfogar över,

3. storleken av ökningen eller minskningen av aktieinnehavet,

4. tidpunkten för ändringen eller ändringarna.

Den som har förvärvat eller överlåtit aktier skall skriftligen eller på elektronisk väg anmäla förvärvet eller överlåtelsen till bolaget och Finansinspektionen, om

1. förvärvet medför att förvärvarens andel av samtliga aktier i bolaget eller av röstetalet för samtliga aktier i bolaget uppnår eller överstiger någon av gränserna 5, 10, 15, 20, 25, 30, 50, 75 och 90 procent, eller

2. överlåtelsen medför att överlåtarens andel av samtliga aktier i bolaget eller av röstetalet för samtliga aktier i bolaget går ned under någon av gränserna i 1.

När ett finansiellt instrument som avses i 2 § första stycket 2 utnyttjas för förvärv av aktier, skall förvärvet anmälas till bolaget och Finansinspektionen, om förvärvarens andel av samtliga aktier i bolaget eller av röstetalet för samtliga aktier i bolaget därigenom uppnår eller överstiger någon av gränserna i första stycket 1. Detta gäller även om förvärvet av det finansiella instrumentet har anmälts enligt första stycket 1.

Med förvärv och överlåtelse av aktier jämställs att någon som anges i 4 § första stycket förvärvar

<sup>11</sup> Senaste lydelse 1992:558.

*eller överlåter aktier, liksom att ett sådant förhållande som nämns där uppkommer eller upphör.*

4 §<sup>12</sup>

*Aktiebolaget skall, om börsen eller den auktoriserade marknadsplatsen inte har offentliggjort uppgifterna i en anmälan inom nio dagar från det att bolaget mottog denna, självt offentliggöra dessa uppgifter.*

*Vid tillämpning av 3 § skall följande aktier räknas som förvärvarens eller överlåtarens egna, nämligen sådana som ägs av*

*1. företag inom samma koncern som förvärvaren eller överlåtarens,*

*2. den som innehar aktier i bolaget för förvärvarens eller överlåtarens räkning, om förvärvaren eller överlåtarens kontrollerar hur rösträtten för aktierna skall utövas,*

*3. den som med förvärvaren eller överlåtarens eller med ett företag i samma koncern som förvärvaren eller överlåtarens har träffat en överenskommelse att genom samordnat utövande av rösträtten inta en långsiktig gemensam hållning i fråga om bolagets förvaltning,*

*4. den för vars aktier förvärvaren eller överlåtarens eller något företag inom samma koncern som förvärvaren eller överlåtarens har fått eller kommer att få utöva rösträtten,*

*5. make eller sambo till förvärvaren eller överlåtarens,*

*6. omyndiga barn som står under förvärvarens eller överlåtarens vårdnad,*

*7. andra närstående till förvärvaren eller överlåtarens än sådana som avses i 5 och 6, om de har gemensamt hushåll med honom eller henne sedan minst ett år.*

*Med koncern avses i denna paragraf detsamma som i 1 kap. 11 och 12 §§ aktiebolagslagen (2005:551). Det som där föreskrivs om moderbolag skall även tillämpas på fysiska*

<sup>12</sup> Senaste lydelse 1992:558.

*personer och andra juridiska personer än aktiebolag.*

5 §<sup>13</sup>

*Börsen, den auktoriserade marknadsplatsen eller, om aktierna inte är noterade här i landet, Finansinspektionen får besluta att ett offentliggörande enligt 4 § inte behöver ske om*

*1. det strider mot något allmänt intresse,*

*2. det kan allvarligt skada aktiebolaget, såvida inte ett underlåtande att offentliggöra skulle kunna vilseleda allmänheten om bolagets ställning,*

*3. ett värdepappersinstitut förvärvat eller överlåtit aktierna i sin värdepappersrörelse.*

*Aktiebolaget skall omedelbart underrättas om ett beslut om undantag enligt första stycket. Om beslutet fattats av en börs eller auktoriserad marknadsplats skall det också omedelbart tillställas Finansinspektionen som har att pröva om offentliggörande ändå skall ske. Beslutar inspektionen att uppgifterna skall offentliggöras, skall börsen eller marknadsplatsen göra detta omedelbart.*

*Ett företag som ingår i en sådan koncern som avses i 4 § andra stycket är befriat från anmälningsskyldighet enligt 3 §, om anmälan görs av moderföretaget eller, om detta i sin tur är ett dotterföretag, av dess eget moderföretag.*

6 §<sup>14</sup>

*Ett svenskt aktiebolag som förvärvar eller överlåter egna aktier skall anmäla förvärvet eller överlåtelsen till svensk börs eller auktoriserad marknadsplats där aktierna är noterade. Om handeln sker i återköpsprogram enligt förordningen (EG) nr 2273/2003 av den 22 december 2003 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG när det gäller undantag för återköpsprogram och stabilisering av finansiella*

*Om anmälningsskyldighet har uppkommit genom att någon fått fullmakt att rösta för aktier vid en bolagsstämma, behöver en ny anmälan inte göras när fullmakten efter bolagsstämman upphör att gälla, under förutsättning att det i den anmälan som gjordes i samband med att fullmakten lämnades angavs vilken andel av det totala antalet aktier och röster i bolaget som skulle komma att innehas efter fullmaktens upphörande.*

<sup>13</sup> Senaste lydelse 1992:1713.

<sup>14</sup> Senaste lydelse 2005:378.

*instrument, skall anmälan i stället göras till Finansinspektionen.*

*Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen får meddela föreskrifter om i vilken omfattning och på vilket sätt uppgifter om förvärvet eller överlåtelsen skall offentliggöras samt om hur skyldigheten att anmäla förvärv och överlåtelser till Finansinspektionen skall fullgöras.*

7 §

*Om flera personer blir anmälningskyldiga på grund av samma händelse, får de göra en gemensam anmälan.*

8 §

*Om ett aktiebolag som avses i 1 § första stycket ökar eller minskar det totala antalet aktier eller röster i bolaget, skall bolaget den sista handelsdagen i den kalendermånad då ökningen eller minskningen har skett offentliggöra uppgifter om ändringen.*

*En aktieägare vars andel av det totala antalet aktier eller röster i bolaget genom en sådan händelse som nämns i första stycket*

*1. uppnår eller överstiger någon av gränserna i 3 § första stycket 1, eller*

*2. går ned under någon av dessa gränser*

*skall anmäla detta till bolaget och Finansinspektionen.*

### ***Tidsfrister för anmälan***

9 §

*En anmälan enligt 3 § skall ha kommit in till bolaget och Finansinspektionen senast*

*1. handelsdagen efter den dag då den anmälningskyldige ingått avtal om förvärv eller överlåtelse av aktier eller annan ändring skett i aktieinnehavet,*

2. i fall som avses i 4 § första stycket 1–4, handelsdagen efter den dag då anmälnings-skyldigheten uppkom, eller

3. i fall som avses i 4 § första stycket 5–7, handelsdagen efter den dag då den anmälnings-skyldige fick vetskap om den närståendes innehav eller ändringen av det.

En anmälan enligt 8 § andra stycket skall ha kommit in till bolaget och Finansinspektionen senast handelsdagen efter den dag då aktieägaren har informerats om ökningen eller minskningen av antalet aktier eller röster.

### **Offentliggörande av uppgifter i en anmälan**

#### 10 §

Ett aktiebolag som mottar en anmälan enligt 3 § eller 8 § andra stycket skall offentliggöra uppgifterna i denna senast klockan tolv följande handelsdag.

Ytterligare bestämmelser om offentliggörande finns i 19 §.

### **Undantag från anmälnings-skyldigheten**

#### 11 §

En anmälan enligt 3 § eller 8 § andra stycket behöver inte göras i fråga om

1. aktier som förvärvas endast för att användas för clearing och avveckling av transaktioner och som i detta syfte innehas under en kort tid,

2. aktier som förvaltas av någon i eget namn men för annans räkning, under förutsättning att förvaltaren bara får utöva rösträtten för aktierna enligt instruktioner som förvaltaren har mottagit skriftligen eller på elektronisk väg, eller

3. aktier som ställs till



förfogande för eller tillhandahålls av en nationell centralbank som ingår i det europeiska centralbankssystemet när banken fullgör sina uppgifter som monetär myndighet, förutsatt att transaktionen i fråga är kortvarig och att den rösträtt som hör till aktierna inte utnyttjas.

#### 12 §

Vid tillämpningen av bestämmelserna om anmälningsskyldighet i 3 § och 8 § andra stycket skall aktier som ingår i ett kreditinstituts, värdepappersbolags eller utländskt värdepappersföretags handelslager inte räknas med, om

1. aktierna motsvarar högst 5 procent av det totala antalet aktier eller röster i bolaget, och

2. rösterna för dem inte utnyttjas eller används på annat sätt för att ingripa i förvaltningen av aktiebolaget.

#### 13 §

Skyldigheten att enligt 3 § eller 8 § andra stycket anmäla att andelen av rösterna eller det totala antalet aktier har uppnått eller över- eller understigit 5 procent gäller inte för en marknadsgarant om

1. aktierna förvärvas eller avyttras i denna egenskap,

2. marknadsgaranten har tillstånd enligt 1 kap. 3 § första stycket 3 lagen (1991:981) om värdepappersrörelse, eller motsvarande tillstånd i ett annat land inom EES, och

3. marknadsgaranten inte ingriper i förvaltningen av aktiebolaget eller utövar något inflytande över detta i syfte att bolaget skall köpa sådana aktier eller stödja aktiepriset.

Med marknadsgarant avses någon som på finansmarknaderna

*har åtagit sig att fortlöpande handla för egen räkning genom att köpa och sälja finansiella instrument med utnyttjande av eget kapital och till priser som fastställts av denne.*

### **Undantag i fråga om koncerner**

#### **14 §**

*Vid tillämpningen av 3 och 4 §§ behöver en sammanläggning av aktier som innehas av företag inom en koncern inte göras i sådana fall som avses i 15 och 16 §§*

#### **15 §**

*Ett moderföretag till ett fondbolag behöver inte lägga samman sitt innehav av aktier med aktier som ingår i en värdepappersfond som förvaltas av bolaget enligt lagen (2004:46) om investeringsfonder, om bolaget utnyttjar rösträtten för aktierna oberoende av moderföretaget.*

*Första stycket skall också tillämpas på moderföretag till ett sådant förvaltningsbolag som avses i 1 kap. 6 § första stycket lagen om investeringsfonder, i fråga om aktier som bolaget förvaltar i enlighet med bestämmelserna i rådets direktiv 85/611/EEG av den 20 december 1985 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag)<sup>15</sup>, senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2005/1/EG<sup>16</sup>. Detsamma gäller aktier som förvaltas av ett motsvarande förvaltningsbolag med säte i en stat utanför EES.*

<sup>15</sup> EGT L 375, 31.12.1985, s. 3 (Celex 31985L0611).

<sup>16</sup> EUT L 79, 24.3.2005, s. 9 (Celex 32005L0001).

## 16 §

*Ett moderföretag till ett värdepappersbolag som har tillstånd enligt 1 kap. 3 § första stycket 4 lagen (1991:981) om värdepappersrörelse behöver inte lägga samman sitt innehav av aktier med innehav av aktier som bolaget förvaltar för enskilda kunder, om bolaget*

*1. endast får utnyttja rösträtten för aktierna enligt instruktioner i skriftlig eller elektronisk form eller ser till att individuella portföljförvaltningstjänster utförs oberoende av alla andra tjänster och i enlighet med 1 kap. 7 § lagen om värdepappersrörelse, och*

*2. utnyttjar rösträtten för aktierna oberoende av moderföretaget.*

*Första stycket skall också tillämpas på ett moderföretag till ett utländskt värdepappersföretag som avses i 1 kap. 3 c § lagen om värdepappersrörelse som har tillstånd att tillhandahålla sådan portföljförvaltning som avses i artikel 4.1 nr 9 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG<sup>17</sup>, i fråga om aktier som värdepappersföretaget förvaltar för enskilda kunder. Detsamma gäller aktier som förvaltas av ett motsvarande utländskt värdepappersföretag med säte i en stat utanför EES.*

<sup>17</sup> EUT L 145, 30.4.2004, s. 1 (Celex 32004L0039).

## **Förvärv och överlåtelse av egna aktier**

### *17 §*

*Ett aktiebolag som nämns i 1 § första stycket och som förvärvar eller överlåter egna aktier skall offentliggöra uppgifter om detta, om förvärvet eller överlåtelsen medför att den andel av aktierna i bolaget som innehas av bolaget självt eller den andel av det totala antalet röster i bolaget som de egna aktierna representerar uppnår, överstiger eller går ned under någon av gränserna i 3 § första stycket 1.*

*Uppgifterna skall offentliggöras senast klockan tolv handelsdagen efter förvärvet eller överlåtelsen.*

### *18 §*

*Ett svenskt aktiebolag som förvärvar eller överlåter egna aktier skall anmäla förvärvet eller överlåtelsen till en svensk börs eller auktoriserad marknadsplats där aktierna är noterade. Om handeln sker i återköpsprogram enligt förordningen (EG) nr 2273/2003 av den 22 december 2003 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG när det gäller undantag för återköpsprogram och stabilisering av finansiella instrument<sup>18</sup>, skall anmälan i stället göras till Finansinspektionen eller till en svensk börs eller auktoriserad marknadsplats där aktierna är noterade och till vilken inspektionen har överlåtit uppgiften att ta emot anmälan.*

<sup>18</sup> EUT L 336, 23.12.2003, s. 33 (Celex 32003R2273).

## **Offentliggörande av information**

### 19 §

*Ett aktiebolag som anges i 1 § första stycket skall offentliggöra information enligt detta kapitel så att den snabbt och på ett icke-diskriminerande sätt blir tillgänglig för allmänheten i EES.*

## **Ingivande till Finansinspektionen och lagring av information**

### 20 §

*Information som skall offentliggöras enligt detta kapitel skall samtidigt ges in till Finansinspektionen.*

*Informationen skall lagras elektroniskt enligt 9 a kap. 4 § lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet.*

## **Aktier utgivna av bolag utanför EES**

### 21 §

*Bestämmelserna i 2–17, 19 och 20 §§ skall, om inte annat framgår av 22–24 §§, tillämpas också i fråga om aktier som har getts ut av ett aktiebolag som*

- 1. har säte i en stat utanför EES,*
- 2. har sina aktier noterade vid en börs eller auktoriserad marknadsplats eller upptagna till handel på en reglerad marknad i en annan stat inom EES, och*

- 3. till följd av detta är skyldigt att ge in ett dokument enligt 6 kap. 1 b § till Finansinspektionen.*

### 22 §

*Bestämmelserna i 8 § första stycket om offentliggörande av ändringar i antalet aktier eller röster i aktiebolaget behöver inte iakttas om bolaget uppfyller krav som uppställs i offentlig reglering*

*i en stat utanför EES och som motsvarar de som följer av artikel 15 i öppenhetsdirektivet.*

23 §

*Tidsfristen i 10 § första stycket för offentliggörande av uppgifterna i en anmälan behöver inte iakttas om aktiebolaget uppfyller krav som uppställs i offentlig reglering i en stat utanför EES och som motsvarar de som följer av artikel 12.6 i öppenhetsdirektivet.*

24 §

*Bestämmelserna i 17 § om offentliggörande av vissa förvärv eller överlåtelser av egna aktier behöver inte iakttas om aktiebolaget uppfyller krav som uppställs i offentlig reglering i en stat utanför EES och som motsvarar de som följer av artikel 14 i öppenhetsdirektivet.*

*Lydelse enligt prop. 2005/06:140      Föreslagen lydelse*

**6 kap.**

1 a §

För övervakningen av efterlevnaden av bestämmelserna i denna lag, lagen (1991:981) om värdepappersrörelse, lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet, lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument, lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument, prospektförordningen och lagen (2006:000) om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden, får Finansinspektionen för sin tillsyn anmoda

1. ett företag eller någon annan att tillhandahålla uppgifter, handlingar eller annat,
2. den som förväntas kunna lämna upplysningar i saken att inställa sig till förhör på tid och plats som inspektionen bestämmer.

Första stycket gäller inte i den utsträckning en anmodan skulle strida mot den i lag reglerade tystnadsplikten för advokater.

Vid tillämpningen av 2 och 2 b kap. gäller inte första stycket 2. Vid tillämpningen av 2, 2 b och 4 kap. denna lag samt 5 a kap., 9 a kap. och 11 a kap. lagen om börs- och clearingverksamhet gäller inte första stycket 2.

*Regeringen eller den myndighet regeringen bestämmer får meddela närmare föreskrifter om hur uppgiftsskyldigheten i första*

*stycket skall fullgöras.*

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

1 b §<sup>19</sup>

En emittent vars finansiella instrument har tagits upp till handel på en reglerad marknad skall varje år sammanställa ett dokument som innehåller eller hänvisar till all den information som emittenten till följd av upptagandet har offentliggjort under de senaste tolv månaderna. Om det i dokumentet hänvisas till information i ett annat dokument, skall det anges var det dokumentet finns att få.

En emittent vars finansiella instrument har tagits upp till handel på en reglerad marknad skall, *om Sverige är hemmedlemsstat*, varje år sammanställa ett dokument som innehåller eller hänvisar till all den information som emittenten till följd av upptagandet har offentliggjort under de senaste tolv månaderna. Om det i dokumentet hänvisas till information i ett annat dokument, skall det anges var det dokumentet finns att få.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer meddelar närmare föreskrifter om vilken information dokumentet skall innehålla.

Bestämmelser om offentliggörandet av dokumentet finns i prospektförordningen. Dokumentet skall ges in till Finansinspektionen inom den tid som anges i artikel 27 i förordningen.

Skyldighet att upprätta ett dokument enligt första stycket skall inte gälla i fråga om icke aktierelaterade finansiella instrument som vart och ett har ett nominellt värde som motsvarar minst 50 000 euro.

Skyldighet att upprätta ett dokument enligt första stycket skall inte gälla i fråga om

1. *sådana finansiella instrument som avses i 2 kap. 2 §, och*

2. icke aktierelaterade finansiella instrument som vart och ett har ett nominellt värde som motsvarar minst 50 000 euro.

*Skyldighet att upprätta ett dokument enligt första stycket skall inte heller gälla i fråga om sådana finansiella instrument som avses i 2 kap. 3 §, om inte bestämmelserna i denna lag och prospektförordningen har blivit tillämpliga enligt 2 kap. 8 §.*

1 e §<sup>20</sup>

När ett prospekt är giltigt i Sverige enligt 2 kap. 36 §, skall Finansinspektionen underrätta den myndighet som har godkänt pro-

När ett prospekt är giltigt i Sverige enligt 2 kap. 36 §, skall Finansinspektionen underrätta den myndighet som har godkänt pro-

<sup>19</sup> Senaste lydelse 2005:833.

<sup>20</sup> Senaste lydelse 2005:833.

spektet, om emittenten eller ett utländskt värdepappersföretag som medverkar vid ett erbjudande av finansiella instrument till allmänheten har gjort sig skyldig till ekonomisk brottslighet eller har överträtt bestämmelserna i 6 kap. 1 b § denna lag eller lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet.

Om emittenten eller det utländska värdepappersföretaget, trots de åtgärder som vidtagits av den myndighet som godkänt prospektet, fortsätter brottsligheten eller överträdelsen, får Finansinspektionen vidta åtgärd enligt 1 c och 1 d §§. Innan åtgärd vidtas skall inspektionen underrätta den myndighet som har godkänt prospektet. Finansinspektionen skall också underrätta Europeiska kommissionen så snart som möjligt.

Regeringen får meddela föreskrifter om vilken ekonomisk brottslighet som avses i första stycket.

spektet, om en styrelseledamot eller en anställd som har en ledande ställning i emittenten eller ett utländskt värdepappersföretag som medverkar vid ett erbjudande av finansiella instrument till allmänheten har gjort sig skyldig till ekonomisk brottslighet.

*Finansinspektionen skall även underrätta den myndighet som avses i första stycket, om emittenten eller ett utländskt värdepappersföretag som medverkar vid ett erbjudande av finansiella instrument till allmänheten har överträtt bestämmelserna i 6 kap. 1 b § denna lag eller lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet.*

Om brottsligheten eller överträdelsen enligt första eller andra stycket fortsätter, trots de åtgärder som vidtagits av den myndighet som godkänt prospektet, får Finansinspektionen vidta åtgärd enligt 1 c och 1 d §§. Innan någon åtgärd vidtas skall inspektionen underrätta myndigheten. Finansinspektionen skall också underrätta Europeiska kommissionen så snart som möjligt.

*Finansinspektionen skall, om det finns skälig anledning att anta att en person som avses i första stycket har gjort sig skyldig till ekonomisk brottslighet begära uppgift om personen ur det register som förs enligt lagen (1998:620) om belastningsregister.*



**Anmälan om aktieinnehav  
m.m. i vissa utländska bolag**

*1 g §*

*Bestämmelserna i 1 h § skall tillämpas om aktier är noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats och aktierna har getts ut av ett bolag som har sitt säte*

*1. i en annan stat inom EES, eller*

*2. i en stat utanför EES och inte omfattas av 4 kap. 21 §.*

*I 11 a kap. 12 § lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet finns bestämmelser om ingripande mot sådana bolag som nämns i första stycket.*

*1 h §*

*Om Finansinspektionen konstaterar att bestämmelserna om anmälan i 4 kap. har överträtts, och detta samtidigt innebär en överträdelse av bestämmelserna i öppenhetsdirektivet, skall inspektionen underrätta den behöriga myndigheten i den stat där bolaget har sitt säte, eller, om bolaget har sitt säte i en stat utanför EES, där bolaget ger in det dokument som anges i artikel 10 i prospekt-direktivet.*

*Om överträdelsen fortsätter trots de åtgärder som har vidtagits av den myndighet som Finansinspektionen har underrättat, får Finansinspektionen vid vite förelägga den anmälnings-skyldige att anmäla innehavet till bolaget och till Finansinspektionen. Innan åtgärden vidtas skall inspektionen underrätta den myndighet som nämns i första stycket. Finansinspektionen skall också underrätta Europeiska kommissionen så snart som möjligt.*

### 3 §<sup>21</sup>

Finansinspektionen får vid vite förelägga någon att göra rättelse om han inte fullgör skyldigheten att

1. göra anmälan till *aktiebolaget och till börs eller auktoriserad marknadsplats* enligt 4 kap. 1 §,
2. offentliggöra *uppgifterna i en anmälan* enligt 4 kap. 4 §,
3. följa bestämmelserna i 5 a kap. 1–3 §§ eller föreskrifter som har meddelats med stöd av 5 a kap. 4 §,
4. följa en anmodan enligt 6 kap. 1 a §, eller
5. sammanställa och till Finansinspektionen ge in ett dokument enligt 1 b §.

*Lydelse enligt prop. 2005/06:140 Föreslagen lydelse*

### 3 a §

Finansinspektionen skall besluta att en särskild avgift skall tas ut av den som

1. trots att prospektskyldighet föreligger inte ansöker om godkännande av ett prospekt enligt 2 kap. 25 §,
2. inte ansöker om godkännande av ett tillägg till ett prospekt enligt 2 kap. 34 §,
3. inte offentliggör ett prospekt enligt 2 kap. 28 och 29 §§ eller ett tillägg till ett prospekt enligt 2 kap. 34 §,
4. trots att skyldighet att upprätta en erbjudandehandling föreligger inte ansöker om godkännande enligt 2 kap. 3 § lagen om (2006:000) om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden, eller
5. inte offentliggör en erbjudandehandling enligt 2 a kap. 9 §.

Den särskilda avgiften skall uppgå till lägst 50 000 kronor och högst 10 miljoner kronor.

1. göra anmälan till *aktiebolaget och Finansinspektionen* enligt 4 kap. 3 § eller 8 § andra stycket,
2. offentliggöra *uppgifter* enligt 4 kap. 8 § första stycket, 10 § eller 17 §, eller att ge in sådana *uppgifter till Finansinspektionen* enligt 4 kap. 20 §,

4. följa en anmodan enligt 1 a §, eller

4. trots att skyldighet att upprätta en erbjudandehandling föreligger inte ansöker om godkännande enligt 2 kap. 3 § lagen om (2006:000) om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden,

5. inte offentliggör en erbjudandehandling enligt 2 a kap. 9 §,

6. inte i rätt tid fullgör *skyldigheten att göra anmälan till aktiebolaget och Finansinspektionen* enligt 4 kap. 3 § eller 8 § andra stycket, eller

7. inte i rätt tid offentliggör *uppgifter* enligt 4 kap. 8 § första stycket, 10 § eller 17 §.

Den särskilda avgiften skall i fall som avses i

1. första stycket 1–5 vara lägst

<sup>21</sup> Senaste lydelse 2005:833.

50 000 kronor och högst 10 miljoner kronor, och

*2. första stycket 6 eller 7 vara lägst 15 000 kronor och högst 5 miljoner kronor.*

Avgiften tillfaller staten.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

3 b §<sup>22</sup>

Finansinspektionen får meddela ett beslut om en särskild avgift bara om den som inspektionen avser att ta ut avgiften av, *inom sex månader från det att överträdelsen ägde rum*, har delgetts upplysning om att frågan om särskild avgift har tagits upp av inspektionen.

Finansinspektionen får meddela ett beslut om en särskild avgift bara om den som inspektionen avser att ta ut avgiften av har delgetts upplysning om att frågan om särskild avgift har tagits upp av inspektionen, *i fall som avses i*

*1. 3 a § första stycket 1–5 inom sex månader från det att överträdelsen ägde rum, och*

*2. 3 a § första stycket 6 eller 7 inom två år från det att överträdelsen ägde rum.*

3 e §<sup>23</sup>

Särskild avgift som påförts faller bort i den utsträckning verkställighet inte har skett inom fem år från det att beslutet vann laga kraft.

Särskild avgift som påförts *enligt 3 a § första stycket 1–5* faller bort i den utsträckning verkställighet inte har skett inom fem år från det att beslutet vann laga kraft.

4 §

*För att bekosta Finansinspektionens övervakning enligt denna lag skall de institut som står under Finansinspektionens tillsyn betala årliga avgifter enligt de närmare föreskrifter som regeringen meddelar.*

*De institut som står under Finansinspektionens tillsyn skall med årliga avgifter bekosta Finansinspektionens övervakning enligt denna lag.*

***Samarbete och utbyte av information med behöriga myndigheter***

5 §

*Finansinspektionen skall i sin tillsynsverksamhet enligt denna*

<sup>22</sup> Senaste lydelse 2005:833.

<sup>23</sup> Senaste lydelse 2005:833.

*lag samarbeta och utbyta information med utländska behöriga myndigheter i den utsträckning som följer av prospektdirektivet och av öppenhetsdirektivet.*

*Föreslagen lydelse*

## **7 kap. Bemyndiganden**

**1 §** Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. formerna för val av hemmedlemsstat enligt 2 kap. 38–40 §§
2. villkor för sådana avtal som avses i 3 kap. 1 och 3 §§,
3. tillsynen över marknadsgaranter som inte är värdepappersinstitut och som har utnyttjat undantaget i 4 kap. 13 § första stycket,
4. tillämpning av bestämmelserna om undantag från sammanläggning av innehav inom en koncern enligt 4 kap. 15 och 16 §§,
5. i vilken omfattning och på vilket sätt uppgifter om förvärv eller överlåtelse av egna aktier skall offentliggöras enligt 4 kap. 18 § samt om hur skyldigheten att anmäla förvärv och överlåtelser till Finansinspektionen skall fullgöras,
6. hur offentliggörande enligt 4 kap. 19 § skall ske,
7. information enligt 5 a kap. 1 och 2 §§, och
8. hur uppgiftsskyldigheten i 6 kap. 1 a § första stycket skall fullgöras.

**2 §** Regeringen får meddela föreskrifter om

1. vilken ekonomisk brottslighet som avses i 6 kap. 1 e § första stycket,
2. hur registerkontrollen enligt 6 kap. 1 e § fjärde stycket skall gå till, och
3. sådana avgifter för tillsyn som avses i 6 kap. 4 §.

## **8 kap. Överklagande**

**1 §** Finansinspektionens beslut enligt denna lag får överklagas hos allmän förvaltningsdomstol. Inspektionen får bestämma att ett beslut skall gälla omedelbart.

Prövningstillstånd krävs vid överklagande till kammarrätten.

---

1. Denna lag träder i kraft den 1 april 2007.

2. Sverige skall vara hemmedlemsstat enligt 2 kap. 40 §, om en emittent har gjort ett sådant val enligt artikel 30.1 i prospektdirektivet.

3. Den som vid lagens ikraftträdande är anmälningsskyldig enligt 4 kap. 3 § eller 8 § andra stycket, skall anmäla innehavet enligt bestämmelserna i de paragraferna. Anmälan skall ha kommit in till bolaget och Finansinspektionen senast den 15 april 2007. Detta gäller dock inte den som har gjort motsvarande anmälan före lagens ikraftträdande eller som senast den 15 april 2007 anmäler förändringar i innehavet enligt de nämnda bestämmelserna.

4. Ett aktiebolag som vid lagens ikraftträdande innehar egna aktier i sådan omfattning att skyldighet att offentliggöra innehavet uppkommer enligt 4 kap. 17 §, skall senast den 5 april 2007 offentliggöra uppgifter om innehavet. Detta gäller dock inte ett aktiebolag som har offentliggjort motsvarande uppgifter före lagens ikraftträdande eller som senast den 5 april 2007 offentliggör förändringar i innehavet enligt de nämnda bestämmelserna.

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

Härigenom föreskrivs<sup>1</sup> i fråga om lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet

*dels* att 5 kap. 6 § skall upphöra att gälla,

*dels* att rubriken närmast före 5 kap. 6 § skall utgå,

*dels* att 1 kap. 4 § och 6 kap. 4 § skall ha följande lydelse,

*dels* att rubriken till 11 kap. skall lyda "Tillsyn över börser, auktoriserade marknadsplatser och clearingorganisationer",

*dels* att det i lagen skall införas 23 nya paragrafer, 1 kap. 5–8 §§, 4 kap. 1 b, 2 b–2 d §§, 5 kap. 5–16 §§ och 6 kap. 5–7 §§, samt närmast före 1 kap. 5 och 8 §§, 4 kap. 2 b §, 5 kap. 5, 6, och 11 §§ samt 6 kap. 5, 6 och 7 §§ nya rubriker av följande lydelse,

*dels* att det i lagen skall införas tre nya kapitel, 5 a, 9 a och 11 a kap., av följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

### **1 kap.**

#### **4 §<sup>2</sup>**

I denna lag betyder

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

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

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

4. clearingverksamhet: fortlöpande verksamhet som består i

a) att på clearingmedlemmarnas vägnar göra avräkningar beträffande deras förpliktelser att leverera finansiella instrument eller att betala i svensk eller utländsk valuta, eller

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

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

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

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

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

<sup>1</sup> Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG (EUT L 390, 31.12.2004, s. 38, Celex 32004L0109).

<sup>2</sup> Senaste lydelse 2005:914.

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

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

10. EES: Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,

11. kvalificerat innehav: ett direkt eller indirekt ägande i ett företag, om innehavet representerar tio procent eller mer av kapitalet eller av samtliga röster eller om innehavet annars möjliggör ett väsentligt inflytande över ledningen av företaget,

12. koncern: detsamma som i 1 kap. 11 och 12 §§ aktiebolagslagen (2005:551), varvid vad som sägs om moderbolag tillämpas även på andra juridiska personer än aktiebolag.

12. koncern: detsamma som i 1 kap. 11 och 12 §§ aktiebolagslagen (2005:551), varvid vad som sägs om moderbolag tillämpas även på andra juridiska personer än aktiebolag,

*13. öppenhetsdirektivet:*

*Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG<sup>3</sup>.*

### ***Hemmedlemsstat***

#### **5 §**

*Sverige är hemmedlemsstat för en utgivare som har sitt säte här, om utgivaren*

*1. är ett aktiebolag som har gett ut aktier som är noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats eller är upptagna till handel på en reglerad marknad i en annan stat inom EES, eller*

*2. har gett ut det slag av skuldebrev som avses i 5 kap. 6 § första stycket om vart och ett av skuldebreven har ett nominellt värde som understiger motsvarande 1 000 euro och är noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats eller är upptagna till handel på en*

<sup>3</sup> EUT L 390, 31.12.2004, s. 38 (Celex 32004L0109).

*reglerad marknad i en annan stat inom EES.*

*6 §*

*Sverige är hemmedlemsstat för en utgivare som har sitt säte i en stat utanför EES, om*

*1. utgivaren har gett ut aktier eller det slag av skuldebrev som avses i 5 kap. 6 § första stycket och vart och ett av skuldebreven har ett nominellt värde som understiger motsvarande 1 000 euro,*

*2. dessa fondpapper är noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats eller är upptagna till handel på en reglerad marknad i en annan stat inom EES, och*

*3. utgivaren till följd av detta är skyldig att ge in ett dokument enligt 6 kap. 1 b § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument till Finansinspektionen.*

*7 §*

*Sverige är hemmedlemsstat för en utgivare i andra fall än som anges i 5 eller 6 § om denne har gett ut fondpapper som är noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats eller är upptagna till handel på en reglerad marknad i en annan stat inom EES och utgivaren väljer att Sverige skall vara hemmedlemsstat.*

*En utgivare får välja att Sverige skall vara hemmedlemsstat endast om utgivaren har sitt säte här eller om fondpapperen är noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats.*

*En utgivare som har valt att Sverige skall vara hemmedlemsstat får ändra detta val tidigast efter tre år, om inte förutsättningarna i första stycket dessförinnan har upphört att gälla.*



*Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om formerna för valet av hemmedlemsstat.*

***Fondpapper som är upptagna till handel i en annan stat inom EES***

**8 §**

*Om Sverige är hemmedlemsstat för en utgivare vars fondpapper inte är noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats, men är upptagna till handel på en reglerad marknad i en annan stat inom EES, skall följande bestämmelser i 5 kap. tillämpas av utgivaren:*

*3 § första stycket 3 om kurspåverkande information,*

*5 § om utseende av ombud,*

*6–10 §§ om utgivare av skuldebrev, och*

*11–16 §§ om utgivare med säte i en stat utanför EES.*

*Av 5 a kap. 1 § framgår att bestämmelserna i 5 a kap. är tillämpliga på sådana utgivare som anges i första stycket.*

**4 kap.**

**1 b §**

*Notering av och handel med ett visst fondpapper utgivet av någon som enligt öppenhetsdirektivet har möjlighet att välja hemmedlemsstat får inte inledas förrän utgivaren har valt en stat inom EES som hemmedlemsstat.*

*Första stycket gäller inte i fråga om*

*1. andelar i en investeringsfond eller i ett sådant fondföretag som avses i 1 kap. 7 eller 9 § lagen (2004:46) om investeringsfonder, och*

*2. fordringsrätter med kortare löptid än ett år.*

## ***Övervakning av regelbunden finansiell information***

### *2 b §*

*En börs skall övervaka att den som har gett ut fondpapper som är inregistrerade eller noterade vid börsen upprättar regelbunden finansiell information i enlighet med bestämmelserna i 5 a kap. 4, 5 och 7 §§*

*Övervakningen skall vara organiserad på ett sådant sätt att intressekonflikter inte uppstår.*

*Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om övervakningen av regelbunden finansiell information vid en börs.*

### *2 c §*

*Om börsen finner att en överträdelse har skett av de bestämmelser som gäller för upprättandet av regelbunden finansiell information, skall börsen anmäla detta till Finansinspektionen.*

*En anmälan behöver inte göras om utgivaren på börsens uppmaning offentliggjort rättad eller kompletterad information.*

### *2 d §*

*En börs skall regelbundet rapportera till Finansinspektionen om den övervakning som skall ske enligt 2 b §.*

*Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om innehållet, omfattningen och fullgörandet av rapporteringen.*

## 5 kap.

### ***Särskilda bestämmelser om aktier***

#### 5 §<sup>4</sup>

*Den som har gett ut aktier som är inregistrerade vid en börs skall utse ett finansiellt institut som ombud genom vilket aktieägarna skall kunna utöva sina finansiella rättigheter.*

### ***Särskilda bestämmelser om skuldebrev***

#### 6 §

*I 7–10 §§ avses med skuldebrev obligationer och andra överlåtbara skuldförbindelser, med undantag för sådana som*

*1. om de konverteras eller om de rättigheter som de medför utövas, ger rätt att förvärva aktier eller finansiella instrument som kan jämföras med aktier, eller*

*2. utgörs av fordringsrätter med kortare löptid än ett år.*

*Bestämmelserna i 7–10 §§ skall tillämpas i fråga om skuldebrev som är inregistrerade vid en börs.*

*Bestämmelserna i 8–10 §§ skall inte tillämpas i fråga om skuldebrev som har getts ut av en stat inom EES eller av ett landsting eller en kommun eller motsvarande regional eller lokal myndighet inom EES.*

#### 7 §

*Den som har gett ut skuldebrev skall se till att alla innehavare av skuldebrev som har getts ut samtidigt och på samma villkor behandlas lika när det gäller de rättigheter som är knutna till skuldebreven.*

<sup>4</sup> Tidigare 5 § upphävd genom 2005:834.

8 §

*En utgivare av skuldebrev får inte hindra innehavare av skuldebreven från att utöva sina rättigheter genom en fullmakt till annan.*

*Om den som har gett ut skuldebreven har sitt säte i en annan stat än Sverige, gäller första stycket endast om lagstiftningen i den staten tillåter att sådan fullmakt används.*

9 §

*Om den som har gett ut skuldebrev avser att hålla ett möte med innehavare av skuldebreven skall utgivaren*

*1. informera skuldebrevsinnehavarna om plats, tid och dagordning för mötet samt om vad som krävs för att en innehavare skall ha rätt att delta i mötet,*

*2. tillhandahålla skuldebrevsinnehavarna ett fullmaktsformulär i pappersform eller i elektronisk form, antingen tillsammans med kallelsen till mötet eller på begäran av skuldebrevsinnehavare efter det att mötet har tillkännagetts.*

10 §

*Den som har gett ut skuldebrev skall informera skuldebrevsinnehavarna om utbetalning av ränta, utövande av rättigheter avseende konvertering, utbyte, teckning eller annullering och återbetalning.*

*Utgivaren skall utse ett finansiellt institut som ombud genom vilket skuldebrevsinnehavarna skall kunna utöva sina finansiella rättigheter.*

***Utgivare med säte i en stat utanför EES***

11 §

*Bestämmelserna i 12–16 §§ är tillämpliga på den som har gett ut*

*där angivna fondpapper som är inregistrerade vid en börs om utgivaren har sitt säte i en stat utanför EES och har Sverige som hemmedlemsstat.*

*12 §*

*Utgivare av skuldebrev behöver inte iaktta bestämmelserna i 7–10 §§ om utgivaren uppfyller krav som uppställs i offentlig reglering i ett land utanför EES och som motsvarar dessa bestämmelser.*

*13 §*

*Bestämmelserna i 14–16 §§ behöver inte iakttas av en utgivare av aktier om utgivaren uppfyller krav som uppställs i offentlig reglering i ett land utanför EES och som motsvarar dessa bestämmelser.*

*14 §*

*Utgivare av aktier skall behandla alla aktieägare som innehar aktier av samma slag lika.*

*15 §*

*Inför en bolagsstämma skall en utgivare av aktier informera aktieägare om*

- 1. plats, tid och dagordning för stämman,*
- 2. det totala antalet aktier och rösträtter, och*
- 3. aktieägares rätt att delta i stämman.*

*16 §*

*En utgivare av aktier får inte hindra aktieägare från att utöva sina rättigheter genom fullmakt, om lagstiftningen i den stat där utgivaren har sitt säte tillåter att sådan fullmakt används.*

*Om fullmakt får användas skall utgivaren inför en bolagsstämma tillhandahålla ett fullmaktsformulär i pappersform eller elektronisk form till dem som har*

*Föreslagen lydelse*

## **5 a kap. Regelbunden finansiell information**

### **Tillämpningsområde**

**1 §** Bestämmelserna i detta kapitel gäller för en utgivare som har Sverige som hemmedlemsstat och vars fondpapper är noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats eller är upptagna till handel på en reglerad marknad inom EES.

Särskilda bestämmelser om utgivare som har sitt säte i en stat utanför EES finns i 9 §.

Utgivare som inte har Sverige som hemmedlemsstat skall, om utgivarens fondpapper är noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats, offentliggöra regelbunden finansiell information i enlighet med offentlig reglering i hemmedlemsstaten som bygger på öppenhetsdirektivet.

**2 §** Bestämmelserna i detta kapitel skall inte tillämpas om utgivaren är

1. en stat,
2. ett landsting eller en kommun eller en motsvarande regional eller lokal myndighet i en stat,
3. en mellanstatlig organisation i vilken en eller flera stater inom EES är medlemmar,
4. Europeiska centralbanken, eller
5. en centralbank i en stat inom EES.

**3 §** Bestämmelserna i detta kapitel skall inte tillämpas i fråga om

1. andelar i en investeringsfond eller i ett sådant fondföretag som avses i 1 kap. 7 eller 9 § lagen (2004:46) om investeringsfonder,
2. fordringsrätter med en kortare löptid än ett år, och
3. obligationer eller andra överlåtbara skuldförbindelser som var och en har ett nominellt värde som motsvarar minst 50 000 euro och som inte är av sådant slag som anges i 5 kap. 6 § första stycket 1.

### **Årsredovisning**

**4 §** Utgivaren skall så snart som möjligt och senast fyra månader efter utgången av varje räkenskapsår offentliggöra sin årsredovisning och, i förekommande fall, en koncernredovisning.

Års- och koncernredovisningar skall vara granskade av revisor. Revisionsberättelsen skall offentliggöras tillsammans med års- och koncernredovisningen. Bestämmelser om revision finns i 10 kap. försäkringsrörelselagen (1982:713), 8 kap. lagen (1987:667) om ekonomiska föreningar, 7 a kap. lagen (1995:1570) om medlemsbanker, 4 a kap. sparbankslagen (1987:619), revisionslagen (1999:1079) och i 9 kap. aktiebolagslagen (2005:551).

## **Halvårsrapport**

**5 §** Utgivaren skall för varje räkenskapsår som omfattar mer än tio månader offentliggöra en delårsrapport för räkenskapsårets första sex månader (halvårsrapport). Halvårsrapporten skall offentliggöras så snart som möjligt och senast två månader efter rapportperiodens utgång.

## **Delårsredogörelse**

**6 §** Utgivare av aktier skall offentliggöra en delårsredogörelse under räkenskapsårets första och andra halvår. Redogörelsen skall offentliggöras under en period mellan tio veckor efter början och sex veckor före slutet av halvåret.

En delårsredogörelse skall innehålla information om perioden mellan halvårets början och datumet för redogörelsens offentliggörande. I redogörelsen skall ingå

1. en förklaring till alla väsentliga händelser och transaktioner under perioden och deras inverkan på utgivarens och dess dotterföretags ställning, och

2. en allmän beskrivning av utgivarens och dess dotterföretags ställning och resultat under perioden.

## **Kvartalsrapport**

**7 §** Bestämmelsen i 6 § behöver inte tillämpas om utgivaren offentliggör en delårsrapport för perioden från halvårets början och tre månader framåt (kvartalsrapport). Kvartalsrapporten skall offentliggöras så snart som möjligt och senast två månader efter rapportperiodens utgång

## **Innehållet i års- och koncernredovisning samt delårsrapport**

**8 §** För utgivare med säte i Sverige finns bestämmelser om års- och koncernredovisning samt delårsrapport i årsredovisningslagen (1995:1554), lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag och lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag.

I fråga om koncernredovisning gäller därutöver Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder<sup>5</sup>.

## **Utgivare med säte i en stat utanför EES**

**9 §** En utgivare med säte i en stat utanför EES får tillämpa nationella bestämmelser i den staten om års- och koncernredovisning, halvårsrapport och delårsredogörelse, om dessa bestämmelser motsvarar de krav som ställs på sådan regelbunden finansiell information i öppenhetsdirektivet. Utgivaren får även tillämpa nationella bestämmelser om kvartalsrapport, om dessa bestämmelser motsvarar de krav på sådan

<sup>5</sup> EGT L 243, 11.9.2002, s. 1, (Celex 32002R1606).

rapport som ställs i de svenska bestämmelser om delårsrapport som skulle ha varit tillämpliga om utgivaren hade haft sitt säte i Sverige.

Om nationella bestämmelser enligt första stycket inte anses likvärdiga, skall utgivaren upprätta års- och koncernredovisning, halvårsrapport, delårsredogörelse respektive kvartalsrapport i enlighet med de svenska bestämmelser som gäller för en utgivare av motsvarande slag.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om vilka krav utgivarens nationella bestämmelser skall uppfylla för att motsvara bestämmelserna i första stycket.

### **Ingivande av information till en börs eller auktoriserad marknadsplats**

**10 §** Utgivare av fondpapper som är noterade vid en börs eller auktoriserad marknadsplats skall vid offentliggörandet av den information som avses i 4–7 §§ samtidigt ge in informationen till den börs eller den auktoriserade marknadsplats där utgivarens fondpapper är noterade.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

#### **6 kap.**

##### **4 §<sup>6</sup>**

En börs skall avslå en begäran om notering eller besluta om avnotering av fondpapper, om utgivaren av fondpapperen allvarligt åsidosätter sin informationsplikt enligt 2 eller 3 §. Om det är olämpligt från allmän synpunkt, skall avnotering inte ske.

En börs skall avslå en begäran om notering eller besluta om avnotering av fondpapper, om utgivaren av fondpapperen allvarligt åsidosätter sin informationsplikt enligt 2 eller 3 §. *En börs skall också besluta om avnotering av fondpapper om utgivaren allvarligt åsidosätter sin skyldighet att offentliggöra regelbunden finansiell information enligt 5 a kap.* Om det är olämpligt från allmän synpunkt, skall avnotering inte ske.

Avnotering får inte beslutas utan att utgivaren har fått tillfälle att yttra sig över det som har tillförts ärendet genom någon annan än utgivaren själv, om inte detta är uppenbart obehövt eller beslutet inte kan uppskjutas.

Beslut om avnotering skall offentliggöras omedelbart.

#### ***Särskilda bestämmelser om aktier***

##### **5 §**

*Den som har gett ut aktier som är noterade vid en börs skall utse*

<sup>6</sup> Senaste lydelse 2005:380.



*ett finansiellt institut som ombud genom vilket aktieägarna skall kunna utöva sina finansiella rättigheter.*

### ***Särskilda bestämmelser om skuldebrev***

#### **6 §**

*Bestämmelserna om skuldebrev i 5 kap. 6–10 §§ skall tillämpas även beträffande skuldebrev som är noterade vid en börs.*

### ***Utgivare med säte i en stat utanför EES***

#### **7 §**

*Bestämmelserna i 5 kap. 11–16 §§ skall tillämpas även beträffande aktier och skuldebrev som är noterade vid en börs.*

## ***Föreslagen lydelse***

### **9 a kap. Gemensamma bestämmelser om information som skall offentliggöras**

#### **Tillämpningsområde**

**1 §** Utgivare av fondpapper som enligt 1 kap. 5–7 §§ har Sverige som hemmedlemsstat, skall tillämpa bestämmelserna i detta kapitel i fråga om sådan information som skall offentliggöras enligt 5 kap. 3 § första stycket 3, 5 a kap. och 6 kap. 2 § första stycket 3.

Utgivare av fondpapper som inte har Sverige som hemmedlemsstat skall tillämpa bestämmelsen i 2 §, om utgivarens fondpapper är noterade vid en börs eller auktoriserad marknadsplats men inte är upptagna till handel på en reglerad marknad i utgivarens hemmedlemsstat. Bestämmelsen skall tillämpas i fråga om sådan information som skall offentliggöras enligt 5 kap. 3 § första stycket 3, 5 a kap. 1 § tredje stycket och 6 kap. 2 § första stycket 3.

#### **Offentliggörande av information**

**2 §** Informationen skall offentliggöras så att den snabbt och på ett icke-diskriminerande sätt blir tillgänglig för allmänheten i EES.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om hur offentliggörandet skall ske.

## **Ingivande till Finansinspektionen**

**3 §** Information som offentliggörs skall samtidigt ges in till Finansinspektionen.

## **Lagring av informationen**

**4 §** Finansinspektionen skall se till att det finns en lagringsenhet där information som ges in till inspektionen enligt 3 §, eller då det annars är särskilt föreskrivet, lagras elektroniskt.

Informationen skall vara lätt tillgänglig för den som vill ta del av informationen.

Regeringen får meddela föreskrifter om lagringsenheten.

## **11 a kap. Tillsyn över regelbunden finansiell information**

**1 §** Finansinspektionen övervakar att bestämmelserna om regelbunden finansiell information i 5 a kap. följs.

## **Upplysningar och undersökningar**

**2 §** Finansinspektionen får när den anser att det är nödvändigt genomföra en undersökning hos en utgivare som enligt 5 a kap. 1–3 §§ omfattas av skyldigheten enligt 5 a kap. att upprätta och offentliggöra regelbunden finansiell information.

I 6 kap. 1 a § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument finns bestämmelser om Finansinspektionens rätt att i övrigt få de uppgifter som den behöver för övervakningen av denna lag.

## **Rättelse**

**3 §** Finansinspektionen får vid vite förelägga en utgivare att göra rättelse om

1. utgivaren inte har offentliggjort regelbunden finansiell information enligt 5 a kap. 4–7 §§,

2. information som har offentliggjorts är ofullständig eller innehåller väsentliga fel, eller

3. information inte har getts in till Finansinspektionen enligt 9 a kap. 3 §.

## **Särskild avgift**

**4 §** Finansinspektionen skall besluta att en särskild avgift skall tas ut av en utgivare som inte offentliggör regelbunden finansiell information enligt 5 a kap. 4–7 §§.

Den särskilda avgiften skall uppgå till lägst 50 000 kronor och högst 10 miljoner kronor.

Avgiften tillfaller staten.

**5 §** Finansinspektionen får meddela ett beslut om en särskild avgift bara om den som inspektionen avser att ta ut avgiften av, inom sex månader

från det att överträdelsen ägde rum, har delgetts upplysning om att frågan om särskild avgift har tagits upp av inspektionen.

**6 §** Om överträdelsen är ringa eller ursäktlig eller om det annars finns särskilda skäl, får en särskild avgift efterges helt eller delvis.

**7 §** Särskild avgift skall betalas till Finansinspektionen inom trettio dagar efter det att beslutet vunnit laga kraft eller den längre tid som anges i beslutet.

Finansinspektionens beslut om särskild avgift får verkställas utan föregående dom eller utslag, om avgiften inte har betalats i tid.

Om särskild avgift inte betalas i tid, skall Finansinspektionen lämna den obetalda avgiften för indrivning. Bestämmelser om indrivning av statliga fordringar finns i lagen (1993:891) om indrivning av statliga fordringar m.m.

**8 §** Särskild avgift som påförts faller bort i den utsträckning verkställighet inte har skett inom fem år från det att beslutet vann laga kraft.

### **Anmärkning**

**9 §** Om den regelbundna finansiella informationen som anges i 5 a kap. 4–7 §§ inte har upprättats i enlighet med tillämpliga bestämmelser för sådan information, skall Finansinspektionen meddela utgivaren av fondpapperen en anmärkning.

En anmärkning skall inte meddelas om en överträdelse är ringa eller ursäktlig eller om en börs eller en auktoriserad marknadsplats eller en annan reglerad marknad vidtar tillräckliga åtgärder mot utgivaren.

### **Avgifter**

**10 §** Finansinspektionens övervakning av regelbunden finansiell information hos en utgivare som skall tillämpa bestämmelserna i 5 a kap. och vars fondpapper inte är noterade vid en börs eller auktoriserad marknadsplats skall bekostas av utgivaren genom årliga avgifter till inspektionen.

Om Finansinspektionen för bedömning av viss fråga vid tillsyn enligt detta kapitel behöver anlita någon med särskild fackkunskap, skall kostnaden för detta betalas av den utgivare som tillsynen avser.

### **Samarbete och utbyte av information med behöriga myndigheter**

**11 §** Finansinspektionen skall i sin tillsynsverksamhet enligt detta kapitel samarbeta och utbyta information med utländska behöriga myndigheter i den utsträckning som följer av öppenhetsdirektivet.

### **Ingripande mot vissa utländska utgivare av fondpapper**

**12 §** Om Finansinspektionen konstaterar att en utgivare som inte har Sverige som hemmedlemsstat men vars fondpapper är noterade vid en

börs eller en auktoriserad marknadsplats har överträtt någon av bestämmelserna i 5, 5 a eller 6 kap. denna lag eller i 4 kap. lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument, och detta samtidigt innebär en överträdelse av bestämmelserna i öppenhetsdirektivet, skall inspektionen underrätta den behöriga myndigheten i den stat inom EES där utgivaren enligt tillämplig nationell rätt skall lagra sin regelbundna finansiella information.

Om utgivaren, trots de åtgärder som vidtagits av den myndighet som Finansinspektionen har underrättat, fortsätter överträdelsen skall inspektionen offentliggöra det förhållandet att bestämmelserna överträds. Innan offentliggörandet skall Finansinspektionen underrätta den utländska behöriga myndighet som avses i första stycket. Finansinspektionen skall också underrätta Europeiska kommissionen så snart som möjligt.

---

1. Denna lag träder i kraft den 1 april 2007.

2. En utgivare som avses i 1 kap. 7 § och som antingen har sitt säte i Sverige eller har gett ut fondpapper som är noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats, skall senast den 15 april 2007 välja någon stat inom EES som hemmedlemsstat. Ett sådant val skall dock inte göras beträffande sådana fondpapper som anges i 4 kap. 1 b § andra stycket.

3. Bestämmelserna i 5 a kap. 4–7 §§ skall tillämpas första gången på sådan regelbunden finansiell information som offentliggörs närmast efter den 30 juni 2007.

## 2.5 Förslag till lag om ändring i årsredovisningslagen (1995:1554)

Härigenom föreskrivs<sup>1</sup> i fråga om årsredovisningslagen (1995:1554) dels att 2 kap. 7 §, 7 kap. 7 och 32 §§ samt 9 kap. 1–3 §§ skall ha följande lydelse,

dels att det i lagen skall införas 5 nya paragrafer, 2 kap. 8 §, 7 kap. 34 § och 9 kap. 5–7 §§ samt närmast före 2 kap. 8 § en ny rubrik av följande lydelse.

*Lydelse enligt prop. 2005/06:135 Föreslagen lydelse*

### **2 kap.**

#### **7 §**

I aktiebolag, ekonomiska föreningar och andra företag, som företräds av en styrelse, skall årsredovisningen skrivas under av samtliga styrelseledamöter. Om en verkställande direktör är utsedd, skall även denne skriva under årsredovisningen. I aktiebolag får årsredovisningen undertecknas med avancerad elektronisk signatur enligt lagen (2000:832) om kvalificerade elektroniska signaturer.

I handelsbolag skall årsredovisningen skrivas under av samtliga obegränsat ansvariga delägare.

I stiftelser med anknuten förvaltning skall årsredovisningen skrivas under av förvaltaren eller, om ett handelsbolag är stiftelsens förvaltare, av samtliga bolagsmän som företräder bolaget.

I övriga företag skall årsredovisningen skrivas under av den redovisningsskyldige eller dennes ställföreträdare.

Om någon av dem som undertecknar årsredovisningen har anmält en avvikande mening, skall yttrandet fogas till redovisningen. I fall som avses i första stycket gäller detta dock endast om den avvikande meningen har antecknats till styrelsens protokoll.

Årsredovisningen skall innehålla uppgift om den dag då den undertecknades.

Årsredovisningen skall innehålla uppgift om den dag då den undertecknades och vilken befattning de som undertecknat årsredovisningen har.

#### Intygandemening

#### 8 §

*De som enligt 7 § skall skriva under årsredovisningen skall vid undertecknandet intyga att*

*1. årsredovisningen har upprättats i enlighet med god redovisningssed,*

*2. balansräkningen, resultat-*

<sup>1</sup> Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG (EUT L 390, 31.12.2004, s. 38, Celex 32004L0109).

*räkningen och noterna ger en rättvisande bild av företags ställning och resultat, och att*

*3. förvaltningsberättelsen ger en rättvisande översikt över utvecklingen av företags verksamhet, ställning och resultat.*

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

## **7 kap.**

### **7 §<sup>2</sup>**

För koncernredovisningen tillämpas följande bestämmelser i 2 kap.:

4 § om andra grundläggande redovisningsprinciper,

5 § om språk och form,

6 § om valuta, *och*

6 § om valuta,

7 § om undertecknande.

7 § om undertecknande, *och*

8 § om intygandemening.

I koncernredovisningen skall beloppen anges i samma valuta som i moderföretagets årsredovisning.

### **32 §<sup>3</sup>**

Ett företag som omfattas av artikel 4 i Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder skall tillämpa enbart följande bestämmelser i detta kapitel:

1. 1–3 §§ om skyldighet att upprätta koncernredovisning,

2. 4 § första stycket 4 om förvaltningsberättelse,

3. 7 § vad gäller hänvisningarna till 2 kap. 5 § om språk och form *och* 2 kap. 7 § om undertecknande,

3. 7 § vad gäller hänvisningarna till 2 kap. 5 § om språk och form,

2 kap. 7 § om undertecknande *och* 2 kap. 8 § om intygandemening,

4. 12 § första stycket om värderingsprinciper, *och*

5. 14 § vad gäller hänvisningarna till följande bestämmelser i 5 kap.:

– 4 § om uppgifter om taxeringsvärden,

– 12 § om lån till ledande befattningshavare,

– 15 § första och tredje styckena om en ekonomisk förenings eget kapital,

– 18 § om medelantalet anställda under räkenskapsåret,

– 18 b § om könsfördelningen bland ledande befattningshavare,

– 20 § första stycket 1 och andra stycket samt 21 § om löner, ersättningar och sociala kostnader,

– 22 § om pensioner och liknande förmåner,

– 23 § om tidigare styrelse och verkställande direktör,

– 24 § om suppleanter och vice verkställande direktör, *och*

– 25 § om avtal om avgångsvederlag, *och*

6. 31 §, vad gäller hänvisningarna till 6 kap. 1, 3 och 4 §§ om förvaltningsberättelsens innehåll.

<sup>2</sup> Senaste lydelse 2000:34.

<sup>3</sup> Senaste lydelse 2005:918.

Ett företag som avses i första stycket behöver inte lämna upplysningar enligt 6 kap. 1 §, om upplysningarna lämnas på annan plats i redovisningen. I sådant fall skall förvaltningsberättelsen för koncernen innehålla en hänvisning till den plats där uppgifterna har lämnats.

#### 34 §

*De som enligt 7 § skall skriva under koncernredovisningen i ett företag som upprättar koncernredovisning med tillämpning av de internationella redovisningsstandarder som avses i Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder skall vid undertecknandet även intyga att koncernredovisningen har upprättats med tillämpning av dessa standarder.*

*Lydelse enligt prop 2005/06:135*

*Föreslagen lydelse*

### 9 kap.

#### 1 §

*Följande företag skall minst en gång under ett räkenskapsår som omfattar mer än tio månader lämna en särskild redovisning (delårsrapport):*

*1. företag som avses i 2 kap. 1 § andra stycket eller 7 kap. 4 § andra stycket, och*

*2. företag som enligt 1 kap. 1 § andra stycket lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag eller 1 kap. 1 § andra stycket lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag är skyldiga att upprätta koncernredovisning enligt de lagarna.*

*Delårsrapporten skall avse företagets verksamhet från räkenskapsårets början. Minst en rapport skall omfatta en period av minst hälften och högst två*

*Ett företag som enligt 1 kap. 1 § andra stycket lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag eller 1 kap. 1 § andra stycket lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag är skyldigt att upprätta koncernredovisning, skall minst en gång under ett räkenskapsår som omfattar mer än tio månader lämna en särskild redovisning (delårsrapport). Minst en sådan delårsrapport skall omfatta en period av minst hälften och högst två tredjedelar av räkenskapsåret. Ytterligare bestämmelser om vilka företag som skall lämna delårsrapport finns i 5 a kap. lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet.*

*En delårsrapport skall innehålla information för perioden mellan räkenskapsårets början och tidpunkten för rapportens upprättande.*

*tredjedelar av räkenskapsåret.*

Delårsrapporten skall avfattas på svenska i vanlig läsbar form. I aktiebolag får den i stället upprättas i elektronisk form.

## 2 §

En delårsrapport skall hållas tillgänglig hos företaget för var och en som vill ta del av den. En kopia skall genast sändas till en sådan aktieägare, bolagsman eller medlem som begär det och uppger sin postadress. En delårsrapport som avses i 1 § *andra* stycket *andra* meningen skall senast två månader efter rapportperiodens utgång *offentliggöras* i enlighet med bestämmelserna i 8 kap. 3 – 3 b §§.

En delårsrapport skall hållas tillgänglig hos företaget för var och en som vill ta del av den. En kopia skall genast sändas till en sådan aktieägare, bolagsman eller medlem som begär det och uppger sin postadress. En delårsrapport som avses i 1 § *första* stycket *andra* meningen *och en delårsrapport som avses i 5 a kap. 5 § lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet* skall senast två månader efter rapportperiodens utgång *ges in till registreringsmyndigheten* i enlighet med bestämmelserna i 8 kap. 3 – 3 b §§.

Om delårsrapport inte ges in till registreringsmyndigheten i rätt tid, tillämpas 8 kap. 13 §.

*Bestämmelser om offentliggörande av delårsrapport finns i 9 a kap. lagen om börs- och clearingverksamhet, för sådana företag som är skyldiga att upprätta delårsrapport enligt den lagen.*

*Lydelse enligt prop. 2005/06:116*

*Föreslagen lydelse*

## 3 §

*I en delårsrapport skall det översiktligt redogöras för verksamheten och resultatutvecklingen samt för investeringar och förändringar i likviditet och finansiering sedan föregående räkenskapsårs utgång. Vidare skall det lämnas beloppsuppgifter om nettoomsättningen och resultatet före bokslutsdispositioner och skatt under rapportperioden. Om det finns särskilda skäl, får en ungefärlig beloppsuppgift om resultatet lämnas. Bestämmelserna i 6 kap. 1 § andra stycket 1 och 2 gäller också i fråga*

*En delårsrapport skall innehålla balans- och resultaträkningar i sammandrag och förklarande noter till dessa. De principer för redovisning och värdering som tillämpas i årsredovisningen skall också tillämpas vid upprättande av delårsrapport. Bestämmelserna i 6 kap. 1 § andra stycket 1–3 gäller också i fråga om delårsrapport. Delårsrapporten skall dessutom innehålla uppgifter om större transaktioner med närstående.*



om delårsrapport.

Ett moderföretag skall i delårsrapporten, utöver uppgifter om moderföretaget, lämna uppgifter för koncernen motsvarande vad som sägs i första stycket. *Uppgifter om nettoomsättning och resultat skall avse beloppen efter avdrag för interna poster inom koncernen och vara beräknade med hänsyn tagen till internvinsteliminering.*

Sådana uppgifter om koncernen som anges i andra stycket behöver inte lämnas, om

1. företaget i enlighet med 7 kap. 2 § inte har upprättat någon koncernredovisning för närmast föregående räkenskapsår,

2. det moderföretag vars koncernredovisning har getts in till registreringsmyndigheten enligt 7 kap. 2 § har upprättat en delårsrapport som omfattar samma rapportperiod som företagens delårsrapport,

3. moderföretagets delårsrapport innehåller likvärdiga uppgifter som omfattar även koncernen, och

4. företaget i sin egen delårsrapport lämnar uppgift om moderföretagets namn, organisationsnummer eller, i förekommande fall, personnummer samt säte.

Om uppgifter utelämnas enligt tredje stycket, gäller vad som sägs i 2 § också den delårsrapport som avses i tredje stycket 2. Är den delårsrapporten inte avfattad på svenska, får registreringsmyndigheten, om rapporten skall sändas in till registreringsmyndigheten, förelägga företaget att sända in också en bestyrkt översättning till svenska. Ett sådant föreläggande skall utfärdas om någon begär det.

Ett moderföretag skall i delårsrapporten, utöver uppgifter om moderföretaget, lämna uppgifter för koncernen motsvarande vad som sägs i första stycket.

5 §

*Ett företag som omfattas av artikel 4 i Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder skall, utöver vad som föreskrivs i detta kapitel, i sin delårsrapport lämna uppgifter för koncernen enligt de regler som framgår av kommissionens förordning (EG) nr 1725/2003 av den 29 september 2003 om antagande av vissa redovisningsstandarder i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002<sup>4</sup>.*

6 §

*En delårsrapport skall skrivas under med tillämpning av 2 kap. 7 §.*

*De som skall skriva under delårsrapporten skall vid undertecknandet intyga att*

*1. balans- och resultaträkningarna i sammandrag och de förklarande noterna ger en rättvisande bild av företagets ställning och resultat och att*

*2. övrig delårsinformation ger en rättvisande översikt av utvecklingen av företagets verksamhet, ställning och resultat.*

<sup>4</sup> EUT L 261, 13.10.2003, s. 1 (Celex 32003R1725).

7 §

*En delårsrapport som granskats av en revisor skall åtföljas av revisorns rapport.*

*Om delårsrapporten inte är granskad av en revisor skall det anges i rapporten.*

---

Denna lag träder i kraft den 1 april 2007. Bestämmelserna behöver dock inte tillämpas före den 30 juni 2007

## 2.6 Förslag till lag om ändring i lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag

Härigenom föreskrivs<sup>1</sup> i fråga om lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag

*dels* att 2 kap. 2 §, 7 kap. 7 § samt 9 kap. 2 och 3 §§ skall ha följande lydelse,

*dels* att det i lagen skall införas en ny paragraf, 7 kap. 9 §, av följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

### **2 kap.**

#### **2 §<sup>2</sup>**

Följande bestämmelser om årsredovisningens innehåll i 2 kap. årsredovisningslagen (1995:1554) skall tillämpas:

1 § första stycket om årsredovisningens delar,

2 § om överskådlighet och god redovisningssed,

3 § om rättvisande bild,

4 § om andra grundläggande redovisningsprinciper,

5 § om språk och form,

6 § om valuta, *samt*

6 § om valuta,

7 § första, femte och sjätte styckena om årsredovisningens undertecknande.

7 § första, femte och sjätte styckena om årsredovisningens undertecknande, *samt*

8 § om intygandemening.

### **7 kap.**

#### **7 §<sup>3</sup>**

Företag som avses i 1 § och som omfattas av artikel 4 i Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder skall tillämpa enbart följande bestämmelser i detta kapitel:

1. 1 § första och tredje styckena om skyldighet att upprätta koncernredovisning och i vissa fall kapitaltäckningsanalys,

2. 2 § vad gäller hänvisningen till

a) 7 kap. 4 § första stycket 4 årsredovisningslagen (1995:1554) om förvaltningsberättelse,

b) 7 kap. 12 § första stycket samma lag om enhetliga värderingsprinciper,

3. 4 § vad gäller hänvisningarna till

a) 2 kap. 2 § denna lag, i den del paragrafen hänvisar till årsredovisningslagens bestämmelser i 2 kap. 5 § om språk och form *samt*

a) 2 kap. 2 § denna lag, i den del paragrafen hänvisar till årsredovisningslagens bestämmelser i 2 kap. 5 § om språk och form,

<sup>1</sup> Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG (EUT L 390, 31.12.2004, s. 38, Celex 32004L0109).

<sup>2</sup> Senaste lydelse 1999:1113.

<sup>3</sup> Senaste lydelse 2004:1175.

2 kap. 7 § om undertecknande,

2 kap. 7 § om undertecknande  
samt 2 kap. 8 § om intygande-  
mening,

b) 5 kap. 1 § denna lag, i den del paragrafen hänvisar till följande bestämmelser i 5 kap. årsredovisningslagen:

- 4 § om uppgifter om taxeringsvärden,
- 12 § om lån till ledande befattningshavare,
- 18 § om medelantalet anställda under räkenskapsåret,
- 18 b § om könsfördelningen bland ledande befattningshavare,
- 20 § första stycket 1 och andra stycket samt 21 § om löner, ersättningar och sociala kostnader,
- 22 § om pensioner och liknande förmåner,
- 23 § om tidigare styrelse och verkställande direktör,
- 24 § om suppleanter och vice verkställande direktör, och
- 25 § om avtal om avgångsvederlag,

c) 5 kap. 2 § 2 denna lag med särskilda regler om tilläggsupplysningar,

d) 5 kap. 4 § 3–6 denna lag om indelning av eget kapital,

e) 6 kap. 1 § denna lag, i den del paragrafen hänvisar till 6 kap. 1 § första–tredje styckena årsredovisningslagen om förvaltningsberättelsens innehåll,

f) 6 kap. 2 § denna lag om särskilda upplysningar i förvaltningsberättelsen, samt

4. 5 och 6 §§ om när koncernredovisning inte behöver upprättas.

Företaget behöver inte lämna upplysningar enligt 6 kap. 1 § om upplysningarna lämnas på annan plats i redovisningen. I sådant fall skall förvaltningsberättelsen innehålla en hänvisning till den plats där uppgifterna har lämnats.

#### 9 §

*De som enligt 4 § skall skriva under koncernredovisningen i ett företag som upprättar koncernredovisning med tillämpning av de internationella redovisningsstandarder som avses i Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder skall vid undertecknandet även intyga att koncernredovisningen har upprättats med tillämpning av dessa standarder.*

## 9 kap.

### 2 §<sup>4</sup>

Med beaktande av vad som föreskrivs i 3 § skall följande bestämmelser om delårsrapport i 9 kap. årsredovisningslagen (1995:1554) tillämpas:

- |   |  |
|---|--|
| 1 § andra och tredje styckena om den period rapporten skall <i>avse</i> m.m.,     | 1 § om den period rapporten skall <i>omfatta</i> m.m.,     |
| 2 § <i>första stycket</i> om tillhandahållande av delårsrapport m.m., <i>samt</i> | 2 § om tillhandahållande av delårsrapport m.m., <i>och</i> |
| 3 och 4 §§ om delårsrapportens innehåll.  | 3–7 §§ om delårsrapportens innehåll <i>m.m.</i>            |

*Lydelse enligt prop. 2005/06:116*

*Föreslagen lydelse*

### 3 §

De i 2 § angivna bestämmelserna i 9 kap. årsredovisningslagen (1995:1554) skall tillämpas med följande avvikelser:

- |  |  |
|--|--|
| 1. Utöver vad som följer av 2 § första stycket om tillhandahållande av delårsrapport m.m. skall delårsrapporten<br>– i sparbanker genast lämnas även till de huvudmän som begär det, samt<br>– i banker och hypoteksinstitut ges in till <i>Finansinspektionen</i> enligt 8 kap. 5 § denna lag så snart det kan ske och allra senast inom två månader efter rapportperiodens utgång. | 1. Utöver vad som följer av 2 § första stycket om tillhandahållande av delårsrapport m.m. skall delårsrapporten<br>– i sparbanker genast lämnas även till de huvudmän som begär det, samt<br>– i banker och hypoteksinstitut ges in till <i>registreringsmyndigheten</i> enligt 8 kap. 5 § denna lag så snart det kan ske och allra senast inom två månader efter rapportperiodens utgång. |
| 2. <i>Utelämnande</i> av uppgifter om koncernen enligt 3 § tredje stycket får ske endast om förutsättningarna enligt 7 kap. 5 § första stycket 1 och 2 denna lag föreligger.   | 2. <i>Sådana</i> uppgifter om koncernen som anges i 3 § andra stycket <i>behöver inte lämnas</i> om förutsättningarna enligt 7 kap. 5 § första stycket 1 och 2 denna lag föreligger.   |
| 3. I delårsrapporten skall, utöver vad som anges i 3 §, uppgifter lämnas om utvecklingen av inlåningen och utlåningen sedan föregående räkenskapsårs utgång.   |  |

---

Denna lag träder i kraft den 1 april 2007. Bestämmelserna behöver dock inte tillämpas före den 30 juni 2007.

<sup>4</sup> Senaste lydelse 1999:1113.

## 2.7 Förslag till lag om ändring i lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag

Härigenom föreskrivs<sup>1</sup> i fråga om lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag

*dels* att 9 kap. skall upphöra att gälla,

*dels* att 2 kap. 2 § och 7 kap. 5 § skall ha följande lydelse,

*dels* att det i lagen skall införas en ny paragraf, 7 kap. 7 §, av följande lydelse,

*dels* att det i lagen skall införas två nya kapitel, 9 och 10 kap., av följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

### **2 kap.**

#### **2 §<sup>2</sup>**

Följande bestämmelser om årsredovisningens innehåll i 2 kap. årsredovisningslagen (1995:1554) skall tillämpas:

1 § första stycket om årsredovisningens delar,

2 § om överskådlighet och god redovisningssed,

3 § om rättvisande bild,

4 § om andra grundläggande redovisningsprinciper,

5 § om språk och form,

6 § om valuta, *samt*

6 § om valuta,

7 § första, femte och sjätte styckena om årsredovisningens undertecknande.

7 § första, femte och sjätte styckena om årsredovisningens undertecknande, *samt*

8 § om *intygandemening*.

### **7 kap.**

#### **5 §<sup>3</sup>**

Företag som avses i 1 § och som omfattas av artikel 4 i Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder skall tillämpa enbart följande bestämmelser i detta kapitel:

1. 1 § om skyldighet att upprätta koncernredovisning,

2. 2 § vad gäller hänvisningarna till

a) 7 kap. 2 § årsredovisningslagen (1995:1554) om när koncernredovisning inte behöver upprättas,

b) 7 kap. 4 § första stycket 4 samma lag om förvaltningsberättelse,

c) 7 kap. 12 § första stycket samma lag om enhetliga värderingsprinciper,

3. 3 § 1 a och b samt 3 såvitt avser hänvisningen till 7 kap. 12 § första stycket årsredovisningslagen, med särskilda regler om när koncernredovisning inte behöver upprättas,

<sup>1</sup> Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG (EUT L 390, 31.12.2004, s. 38, Celex 32004L0109).

<sup>2</sup> Senaste lydelse 1999:1114.

<sup>3</sup> Senaste lydelse 2004:1177.

4. 4 § vad gäller hänvisningarna till

a) 2 kap. 2 § denna lag, i den del paragrafen hänvisar till årsredovisningslagens bestämmelser i 2 kap. 5 § om språk och form samt 2 kap. 7 § om undertecknande,

b) 5 kap. 1 § denna lag, i den del paragrafen hänvisar till följande bestämmelser i 5 kap. årsredovisningslagen:

- 4 § om uppgifter om taxeringsvärden,
- 12 § om lån till ledande befattningshavare,
- 18 § om medelantalet anställda under räkenskapsåret,
- 18 b § om könsfördelningen bland ledande befattningshavare,
- 20 § första stycket 1 och andra stycket samt 21 § om löner, ersättningar och sociala kostnader,
- 22 § om pensioner och liknande förmåner,
- 23 § om tidigare styrelse och verkställande direktör,
- 24 § om suppleanter och vice verkställande direktör, samt
- 25 § om avtal om avgångsvederlag,

c) 5 kap. 2 § 3 och 7 denna lag med särskilda regler om tilläggsupplysningar,

d) 5 kap. 3 § 4 denna lag om villkorad återbäring,

e) 5 kap. 4 § 1–3, 5 och 7–9 denna lag om eget kapital och avsättningar,

f) 6 kap. 1 § denna lag, i den del paragrafen hänvisar till 6 kap. 1 § första–tredje styckena årsredovisningslagen om förvaltningsberättelsens innehåll, samt

g) 6 kap. 2 § denna lag om särskilda upplysningar i förvaltningsberättelsen.

Företaget behöver inte lämna upplysningar enligt 6 kap. 1 § om upplysningarna lämnas på annan plats i redovisningen. I sådant fall skall förvaltningsberättelsen innehålla en hänvisning till den plats där uppgifterna har lämnats.

4. 4 § vad gäller hänvisningarna till

a) 2 kap. 2 § denna lag, i den del paragrafen hänvisar till årsredovisningslagens bestämmelser i 2 kap. 5 § om språk och form, 2 kap. 7 § om undertecknande samt 2 kap. 8 § om intygandemening,

#### 7 §

*De som enligt 4 § skall skriva under koncernredovisningen i ett företag som upprättar koncernredovisning med tillämpning av de internationella redovisningsstandarder som avses i Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder skall i samband med undertecknandet även intyga att koncernredovisningen har upprättats med tillämpning av dessa*



*standarder.*

*Föreslagen lydelse*

## **9 kap. Delårsrapport**

*Skyldighet att lämna delårsrapport*

**1 §** Bestämmelser om företag som skall lämna delårsrapport finns i 5 a kap. lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet.

*Årsredovisningslagens tillämpning*

**2 §** Följande bestämmelser om delårsrapport i 9 kap. årsredovisningslagen (1995:1554) skall tillämpas:

1 § andra och tredje styckena om den period rapporten skall omfatta m.m.,

2 § om tillhandahållande av delårsrapport m.m., och

3–7 §§ om delårsrapportens innehåll m.m.

## **10 kap. Överklagande**

**1 §** Finansinspektionens beslut att överlämna ett ärende till regeringen för prövning får inte överklagas.

Andra beslut som inspektionen eller registreringsmyndigheten meddelar enligt denna lag får överklagas hos allmän förvaltningsdomstol. Detta gäller dock inte beslut i ärenden som avses i 20 § första stycket 5 förvaltningslagen (1986:223).

Prövningstillstånd krävs vid överklagande till kammarrätten.

---

Denna lag träder i kraft den 1 april 2007. Bestämmelserna behöver dock inte tillämpas före den 30 juni 2007.

## 2.8 Förslag till lag om ändring i lagen (1998:710) med vissa bestämmelser om Premi pensionsmyndigheten

Härigenom föreskrivs att 5 § lagen (1998:710) med vissa bestämmelser om Premi pensionsmyndigheten skall ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

### 5 §<sup>1</sup>

Premi pensionsmyndigheten skall för varje kalenderår upprätta en årsredovisning enligt lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag. För denna redovisning skall följande bestämmelser i den lagen tillämpas:

- 1 kap. 2 § om hänvisningar till årsredovisningslagen (1995:1554),
- 1 kap. 3 § om vissa definitioner,
- 2 kap. 1 § andra stycket om skyldighet att ta in en resultatanalys i årsredovisningen,
- 2 kap. 2 § om årsredovisningens delar m.m.,
- 3 kap. om balans- och resultaträkning,
- 4 kap. om värderingsregler,
- 5 kap. om tilläggsupplysningar,
- 6 kap. om förvaltningsberättelse och resultatanalys, och
- 9 kap. 2 § om överklagande av Finansinspektionens beslut. – 10 kap. 1 § om överklagande av Finansinspektionens beslut.

Om myndigheten företräder staten som ägare för ett eller flera företag, i vilka staten har ett sådant inflytande som anges i 1 kap. 9 § första, andra eller tredje stycket försäkringsrörelselagen (1982:713), skall myndigheten även upprätta en koncernredovisning med tillämpning av bestämmelserna om sådan redovisning i 7 kap. 2–4 §§ lagen om årsredovisning i försäkringsföretag.

Vid tillämpningen av de bestämmelser som anges i första och andra styckena skall myndigheten anses som ett livförsäkringsföretag. Vad som sägs om intresseföretag skall avse företag i vilka staten har ett sådant inflytande som anges i 1 kap. 5 § årsredovisningslagen, om myndigheten företräder staten som ägare. Vad som sägs om företagets verkställande direktör skall avse myndighetens chef.

---

Denna lag träder i kraft den 1 april 2007.

<sup>1</sup> Senaste lydelse 2000:199.

## 2.9 Förslag till lag om ändring i lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument

Härigenom föreskrivs<sup>1</sup> att 1, 1 a, 3 och 4 §§ lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument skall ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

### 1 §<sup>2</sup>

I denna lag förstås med

1. finansiellt instrument: fondpapper och annan rättighet eller förpliktelse avsedd för handel på värdepappersmarknaden,

2. fondpapper: aktie och obligation samt sådana andra delägarätter eller fordringsrätter som är utgivna för allmän omsättning, fondandel och aktieägares rätt gentemot den som för hans räkning förvarar aktiebrev i ett utländskt bolag (depåbevis),

3. värdepappersinstitut: vad som anges i 1 kap. 2 § 4 lagen (1991:981) om värdepappersrörelse,

4. börs och auktoriserad marknadsplats: vad som anges i 1 kap. 4 § 1 och 3 lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet,

5. aktiemarknadsbolag: svenskt aktiebolag som utgivit aktier vilka är noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats,

6. moder- och dotterföretag: vad som anges i 1 kap. 11 och 12 §§ aktiebolagslagen (2005:551) om moderbolag och dotterföretag, varvid vad som sägs om moderbolag skall tillämpas även på andra juridiska personer än aktiebolag.

6. moder- och dotterföretag: vad som anges i 1 kap. 11 och 12 §§ aktiebolagslagen (2005:551) om moderbolag och dotterföretag, varvid vad som sägs om moderbolag skall tillämpas även på andra juridiska personer än aktiebolag.

7. ordinarie delårsrapport: delårsrapport samt förhandsmeddelande om kommande årsbokslut (bokslutskommuniké) som ett aktiemarknadsbolag är skyldigt att lämna enligt sitt noteringsavtal med börsen eller den auktoriserade marknadsplatsen eller, om sådana bestämmelser saknas i noteringsavtalet, årsredovisning och delårsrapport enligt bestämmelserna i årsredovisningslagen (1995:1554), lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut

7. ordinarie delårsrapport: delårsrapport samt förhandsmeddelande om kommande årsbokslut (bokslutskommuniké) som ett aktiemarknadsbolag är skyldigt att lämna enligt sitt noteringsavtal med börsen eller den auktoriserade marknadsplatsen eller, om sådana bestämmelser saknas i noteringsavtalet, årsredovisning och delårsrapport enligt bestämmelserna i årsredovisningslagen (1995:1554), lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut

<sup>1</sup> Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG av den 28 januari 2003 om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmisshandling) (EUT L 96, 12.4.2003, s. 16, Celex 32003L0006).

<sup>2</sup> Senast lydelse 2005:926.

och värdepappersbolag eller lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag,

och värdepappersbolag eller lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag *samt delårsredogörelse enligt bestämmelserna i 5 a kap. 6 § lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet,*

8. *insiderinformation*: information om en icke offentliggjord eller inte allmänt känd omständighet som är ägnad att väsentligt påverka priset på finansiella instrument.

Om två juridiska personer äger så många aktier eller andelar i en annan svensk eller utländsk juridisk person att de har hälften var av rösterna för samtliga aktier eller andelar, är dock vid tillämpningen av denna lag de förstnämnda juridiska personerna att jämföras med moderföretag och den sistnämnda juridiska personen att jämföras med dotterföretag.

### 1 a §<sup>3</sup>

Det som föreskrivs om aktiemarknadsbolag skall också tillämpas på

1. svenska aktiebolag som har gett ut aktier som är föremål för handel på en reglerad marknad i en annan stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, och

2. utländska aktiebolag som har gett ut aktier som är noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats och som inte har sitt säte inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.

2. utländska aktiebolag som har gett ut aktier som är noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats och som inte har sitt säte inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet, *om bolagen är skyldiga att ge in dokument enligt 6 kap. 1 b § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument till Finansinspektionen.*

Det som föreskrivs om fysiska personer som har insynsställning i aktiemarknadsbolag skall också tillämpas på fysiska personer som har insynsställning i bolag som avses i första stycket.

### 3 §<sup>4</sup>

Följande fysiska personer anses enligt denna lag ha insynsställning i ett aktiemarknadsbolag:

1. ledamot eller suppleant i bolagets eller dess moderföretags styrelse,
2. verkställande direktör eller vice verkställande direktör i bolaget eller dess moderföretag,
3. revisor eller revisorssuppleant i bolaget eller dess moderföretag,
4. bolagsman i ett handelsbolag som är bolagets moderföretag, dock inte kommanditdelägare,
5. innehavare av annan ledande befattning i eller annat kvalificerat uppdrag av stadigvarande natur för bolaget eller dess moderföretag, om befattningen eller uppdraget normalt kan antas medföra tillgång till icke offentliggjord information om sådant förhållande som kan påverka kursen på aktierna i bolaget,

<sup>3</sup> Senaste lydelse 2005:835.

<sup>4</sup> Senaste lydelse 2004:588.

6. befattningshavare eller uppdragstagare enligt 1–3 eller annan ledande befattningshavare i ett dotterföretag, om denne normalt kan antas få tillgång till icke offentliggjord information om sådant förhållande som kan påverka kursen på aktierna i bolaget,

7. den som äger aktier i bolaget, motsvarande minst tio procent av aktiekapitalet eller av röstetalet för samtliga aktier i bolaget, eller äger aktier i denna omfattning tillsammans med sådan fysisk eller juridisk person som är aktieägaren närstående på det sätt som anges i 5 § första stycket.

7. den som äger aktier i bolaget, motsvarande minst tio procent av aktiekapitalet eller av röstetalet för samtliga aktier i bolaget, eller äger aktier i denna omfattning tillsammans med sådan fysisk eller juridisk person som är aktieägaren närstående på det sätt som anges i 5 § första stycket,

*8. den vars närstående enligt 5 § första stycket äger aktier i bolaget, motsvarande minst tio procent av aktiekapitalet eller av röstetalet för samtliga aktier i bolaget.*

Finansinspektionen skall på begäran av aktiemarknadsbolaget eller dess moderföretag pröva frågan om en befattningshavare eller uppdragstagare har en sådan ledande ställning eller ett sådant kvalificerat uppdrag som avses i första stycket 5 eller 6.

I fråga om europabolag tillämpas vad som sägs i första stycket 1 om styrelseledamot på ledamot eller suppleant i lednings-, förvaltnings-, eller tillsynsorganet.

#### 4 §<sup>5</sup>

Den som har insynsställning i ett aktiemarknadsbolag skall skriftligen anmäla innehav av aktier i bolaget och ändring i innehavet till Finansinspektionen. *Sådan anmälan skall också göras av ett aktiemarknadsbolag som innehar egna aktier, dock inte då det är fråga om innehav av egna aktier med stöd av 4 kap. 5 § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse.*

Den som har insynsställning i ett aktiemarknadsbolag skall skriftligen anmäla innehav av aktier i bolaget och ändring i innehavet till Finansinspektionen.

Anmälningsskyldighet gäller dock inte

1. innan den som avses i 3 § första stycket 5 eller 6 tagit emot underrättelse enligt 7 eller 8 §,

2. om ändring i innehavet föranletts av fondemission eller av att en akties *nominella* belopp ändrats genom att en aktie delats upp eller lagts samman med någon annan aktie,

2. om ändring i innehavet föranletts av fondemission eller av att en akties *kvotvärde* ändrats genom att en aktie delats upp eller lagts samman med någon annan aktie,

<sup>5</sup> Senaste lydelse 2005:382

3. förvärv av teckningsrätt genom aktieägares företrädesrätt vid emission, avyttring av interimsbevis genom omvandling till aktie samt förvärv genom tilldelning av inlösenrätt.

Av 5 § framgår att anmälningsskyldigheten även omfattar vissa närståendes aktieinnehav.

Finansinspektionen kan medge befrielse från anmälningsskyldigheten om motsvarande uppgifter kan erhållas på annat sätt.

---

Denna lag träder i kraft den 1 april 2007.

## 2.10 Förslag till lag om ändring i aktiebolagslagen (2005:551)

Härigenom föreskrivs<sup>1</sup> i fråga om aktiebolagslagen (2005:551) dels att 7 kap. 3, 23 och 24 §§ skall ha följande lydelse, dels att det i lagen skall införas sex nya paragrafer, 7 kap. 54 a, 56 a och 61–64 §§ av följande lydelse samt närmast före 7 kap. 54 a, 56 a och 61 §§ nya rubriker av följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

### **7 kap.**

#### **3 §**

En aktieägare som inte är personligen närvarande vid bolagsstämman får utöva sin rätt vid stämman genom ett ombud med skriftlig, av aktieägaren undertecknad och daterad fullmakt.

En fullmakt gäller högst ett år från utfärdandet.

En aktieägare som inte är personligen närvarande vid bolagsstämman får utöva sin rätt vid stämman genom ett ombud med skriftlig, av aktieägaren undertecknad och daterad fullmakt.

En fullmakt gäller högst ett år från utfärdandet.

*För vissa publika bolag gäller även 54 a §.*

#### **23 §**

Aktieägarna skall kallas till bolagsstämma på det sätt som föreskrivs i bolagsordningen. Kallelse skall även skickas med post till varje aktieägare vars postadress är känd för bolaget, om

1. ordinarie bolagsstämma skall hållas på annan tid än som föreskrivs i bolagsordningen, eller

2. bolagsstämman skall

a) behandla en fråga om sådan ändring av bolagsordningen som avses i 43–45 §§,

b) ta ställning till om bolaget skall gå i likvidation,

c) granska likvidators slutredovisning, eller

d) behandla en fråga om att bolagets likvidation skall upphöra.

För publika aktiebolag gäller även 56 §.

För publika aktiebolag gäller även 56 § *och, i viss utsträckning, 61–64 §§.*

#### **24 §**

Kallelsen skall innehålla ett förslag till dagordning för bolagsstämman. I förslaget till dagordning skall styrelsen tydligt

Kallelsen skall innehålla *uppgift om tid och plats för bolagsstämman samt uppgift om vilka aktieägare som enligt 2 § har*

<sup>1</sup> Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG (EUT L 390, 31.12.2004, s. 38, Celex 32004L0109).

ange de ärenden som skall behandlas vid bolagsstämman. Ärendena skall vara numrerade.

*rätt att delta i stämman. Kallelsen skall också innehålla ett förslag till dagordning för bolagsstämman. I förslaget till dagordning skall styrelsen tydligt ange de ärenden som skall behandlas vid bolagsstämman. Ärendena skall vara numrerade.*

Det huvudsakliga innehållet i varje framlagt förslag skall anges, om förslaget inte rör en fråga av mindre betydelse för bolaget. Avser ett ärende en ändring av bolagsordningen, skall det huvudsakliga innehållet i förslaget till ändring alltid anges.

Om aktieägarna skall kunna utöva rösträtt vid en bolagsstämma med stöd av en sådan fullmakt som avses i 4 § andra stycket, skall det framgå av kallelsen hur de skall gå till väga för att få ett fullmaktsformulär.

Särskilda bestämmelser om innehållet i en kallelse finns i  
2 § detta kapitel (deltagande i stämma),  
13 kap. 10, 33 och 36 §§ (nyemission av aktier),  
14 kap. 12, 26 och 29 §§ (emission av teckningsoptioner),  
15 kap. 12, 31 och 34 §§ (emission av konvertibler),  
16 kap. 3–5 och 7 §§ (vissa riktade emissioner m.m.),  
18 kap. 8 § (vinstutdelning),  
19 kap. 26 och 35 §§ (förvärv eller överlåtelse av egna aktier),  
20 kap. 16 § (minskning av aktiekapitalet), och  
25 kap. 5 § (likvidation).

*För publika aktiebolag gäller även 56 a §.*

#### Fullmaktsformulär

##### *54 a §*

*Ett publikt aktiebolag vars aktier är noterade vid en svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad, skall inför bolagsstämma tillhandahålla aktieägarna ett fullmaktsformulär.*

*Formuläret skall vara i pappersform eller i elektronisk form. Det skall tillhandahållas tillsammans med kallelsen till bolagsstämma eller på begäran av aktieägare efter det att bolagsstämman har tillkännagetts.*

*Formuläret får i andra fall än som avses i 4 § inte innehålla namn på ombud eller ange hur ombudet skall rösta.*



## Kallelsens innehåll

### 56 a §

*I ett publikt aktiebolag skall en kallelse till bolagsstämma, utöver vad som följer av 24 §, även innehålla uppgift om det totala antalet aktier och röster i bolaget. Uppgifterna skall avse förhållandena vid tidpunkten för bolagsstämman eller, i fråga om avstämningsbolag, vid den tidpunkt som anges i 28 § tredje stycket. Om detta inte är möjligt, skall uppgifterna avse förhållandena vid den tidpunkt då kallelsen utfärdades.*

### Information till aktieägare i vissa publika aktiebolag.

### 61 §

*Under de förutsättningar som anges i 62–64 §§ får ett publikt aktiebolag vars aktier är noterade vid en svensk eller utländsk börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad, lämna information till aktieägare med användning av elektroniska hjälpmedel även i de fall då det i lagen anges att informationen skall lämnas på något annat sätt.*

### 62 §

*Beslut om att använda elektroniska hjälpmedel fattas av bolagsstämman.*

*Elektroniska hjälpmedel får användas endast om bolaget har tillförlitliga rutiner för att identifiera aktieägarna.*

### 63 §

*Bolaget får informera en aktieägare med elektroniska hjälpmedel endast om han eller hon efter en skriftlig förfrågan har godtagit ett sådant förfarande. En aktieägare som inte inom två*

*veckor från det att förfrågan sändes har motsatt sig användningen av elektroniska hjälpmedel skall anses ha godtagit detta. Av förfrågan skall det framgå att information kan komma att lämnas med hjälp av elektroniska hjälpmedel, om inte aktieägaren uttryckligen motsätter sig detta.*

*En aktieägare som får information med elektroniska hjälpmedel kan när som helst ta tillbaka sitt godtagande av detta.*

*64 §*

*Vad som sägs om aktieägare i 61–63 §§ skall också tillämpas beträffande annan som har rätt att utöva en aktieägars rättigheter i dennes ställe.*

---

Denna lag träder i kraft den 1 april 2007.

## 2.11 Förslag till lag om ändring i lagen (2006:000) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden

Härigenom föreskrivs<sup>1</sup> att 7 kap. 2 § lagen (2006:000) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden skall ha följande lydelse.

*Lydelse enligt prop. 2005/06:140      Föreslagen lydelse*

### **7 kap.**

#### **2 §**

Om en budgivare inte har gjort ett sådant åtagande som avses i 2 kap. 1 § och Finansinspektionen därför har förbjudit erbjudandet enligt 6 kap. 1 c § tredje stycket lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument, skall Finansinspektionen besluta att budgivaren skall betala en särskild avgift.

Den särskilda avgiften skall uppgå till lägst 50 000 kronor och högst 100 miljoner kronor.

Avgiften tillfaller staten.

För avgiften gäller också bestämmelserna i 6 kap. 3 b–3 e §§ lagen om handel med finansiella instrument.      För avgiften gäller också bestämmelserna i 6 kap. 3 b § första stycket 1 och 3 c–3 e §§ lagen om handel med finansiella instrument.

---

Denna lag träder i kraft den 1 april 2007.

<sup>1</sup> Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/25/EG av den 21 april 2004 om uppköpserbjudanden (EUT L 142, 30.4.2004, s. 12, Celex 32004L0025).

## 3 Bakgrund

### 3.1 Öppenhetsdirektivet

Den 31 december 2004 publicerades Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG<sup>1</sup> (i fortsättningen benämnt *öppenhetsdirektivet*), se *bilaga 1*. Direktivet syftar till att förbättra såväl skyddet för investerarna som effektiviteten på värdepappersmarknaderna. Direktivet trädde i kraft den 20 januari 2005 och skall vara genomfört i medlemsstaternas nationella rätt senast den 20 januari 2007.

Öppenhetsdirektivet innebär i stora delar en modernisering av de regler som finns i Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/34/EG av den 28 maj 2001 om upptagande av värdepapper till officiell notering och om uppgifter som skall offentliggöras beträffande sådana värdepapper<sup>2</sup>. Det direktivet är i sin tur en s.k. kodifiering av fyra äldre direktiv.<sup>3</sup>

Öppenhetsdirektivet innehåller huvudsakligen bestämmelser om vilken information som skall offentliggöras av ett företag som har gett ut värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad, t.ex. ett börsnoterat aktiebolag. Bland dessa bestämmelser kan nämnas krav på att emittenten inom vissa tider skall offentliggöra regelbundna finansiella rapporter samt att vissa ändringar i rättigheter knutna till de värdepapper som har emitterats skall offentliggöras. Vidare innehåller direktivet regler om information till, och behandling av, innehavare av värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad. Bland dessa regler kan nämnas krav på hur aktieägare skall informeras inför en bolagsstämma. Direktivet innehåller också bestämmelser om information som bl.a. den som äger en större aktiepost skall lämna till aktiebolaget när storleken på aktieinnehavet förändras och krav på att denna information skall offentliggöras.

Genom direktivet införs s.k. hemlandstillsyn. Detta innebär att det för varje företag är ett land inom EES som skall ha huvudansvaret för tillsynen av att direktivets bestämmelser följs. Varje land skall utse en behörig myndighet som skall ansvara för tillsynen. Direktivet medger dock att denna myndighet delegerar vissa uppgifter. Det är också möjligt att för viss kontroll utse en annan myndighet.

<sup>1</sup> EUT L 390, 31.12.2004, s. 38 (Celex 32004L0109).

<sup>2</sup> EGT L 184, 6.7.2001, s. 1 (Celex 32001L0034).

<sup>3</sup> De direktiv vars bestämmelser utan ändringar i sak överfördes till direktiv 2001/34/EG var rådets direktiv 79/279/EEG av den 5 mars 1979 om samordning av villkoren för upptagande av värdepapper till officiell notering vid fondbörs, rådets direktiv 80/390/EEG av den 17 mars 1980 om samordning av kraven på upprättande, granskning och spridning av prospekt som skall offentliggöras vid upptagande av värdepapper till officiell notering vid fondbörs, rådets direktiv 82/121/EEG av den 15 februari 1982 om information som regelbundet skall offentliggöras av bolag vars aktier har upptagits till officiell notering vid fondbörs och rådets direktiv 88/627/EEG av den 12 december 1988 om sådana uppgifter som skall offentliggöras vid förvärv eller avyttring av ett större innehav i ett börsnoterat bolag.

All information som skall offentliggöras enligt direktivet skall också ges in till den behöriga myndigheten. I varje land måste det också finnas minst en enhet för central lagring av informationen.

Direktivet är ett s.k. minimidirektiv, dvs. medlemsstaterna får införa strängare regler än vad som följer av öppenhetsdirektivet, för de företag som staten utövar tillsyn över och för aktieägare i sådana bolag. Däremot får en medlemsstat inte uppställa strängare krav för emittenter som någon annan medlemsstat har tillsynsansvar för.

### **3.1.1 Kommissionens genomförandebefogenheter**

*”Lamfalussymodellen”*

Utvecklingen av lagstiftningen på värdepappersmarknadsområdet har under senare år framför allt varit en del av den harmonisering av regelverket för de finansiella marknaderna som ägt rum inom EU. Arbetet inom EU har intensifierats sedan Europeiska kommissionen (i fortsättningen benämnd kommissionen) i maj 1999 presenterade sin handlingsplan för finansiella tjänster, kommissionens meddelande Att genomföra handlingsramen för finansmarknaderna: En handlingsplan, KOM (1999) 232.

Handlingsplanen syftade till att skapa en integrerad marknad för finansiella tjänster i EU och innehöll 42 åtgärder, däribland antagandet av öppenhetsdirektivet. Europeiska rådet och Europaparlamentet gav sitt stöd åt handlingsplanen. Enligt tidsplanen skulle integrerade marknader för finansiella tjänster uppnås senast 2005. Av de drygt fyrtio åtgärderna genomfördes 39 åtgärder på gemenskapsnivå inom den tidsram som angavs i handlingsplanen.

Mot bakgrund bl.a. av de korta tidsfristerna för att genomföra handlingsplanen för finansiella tjänster togs en ny modell fram för lagstiftning på värdepappersmarknadsområdet. I en rapport som presenterades i februari 2001, föreslog den s.k. visemannakommittén en ny lagstiftningsmodell på värdepappersområdet (rapporten kallas ”Lamfalussyrapporten” efter kommitténs ordförande, Alexandre Lamfalussy). Den modell som kommittén föreslog, Lamfalussymodellen, syftar till att möjliggöra ett snabbare lagstiftningsförfarande och en mer flexibel lagstiftning. Modellen delar in regelgivningen och uppföljningen i fyra nivåer.

På nivå ett fastställs allmänna principer enligt det normala lagstiftningsförfarandet inom EG-rätten, dvs. genom direktiv eller förordningar som föreslås av kommissionen och antas av rådet och Europaparlamentet. I dessa rättsakter delegeras åt kommissionen att utfärda genomförandebestämmelser i vissa hänseenden.

På nivå två antar kommissionen genomförandebestämmelser för att fylla ut eller anpassa de allmänna principer som beslutats på nivå ett. Kommissionen biträds i detta arbete av en ny kommitté, europeiska värdepapperskommittén (European Securities Committee, ESC), bestående av företrädare för medlemsstaterna, som även skall fungera

som en föreskrivande kommitté enligt artikel 5 i 1999 års kommitologibeslut<sup>4</sup>.

En nivå tre-kommitté har inrättats av kommissionen, europeiska värdepapperstillsynskommittén (Committee of European Securities Regulators, CESR), med uppgift att vägleda kommissionen, särskilt i fråga om utarbetande av utkast till genomförandeåtgärder på värdepappersområdet. I denna kommitté återfinns företrädare för medlemsstaternas tillsynsmyndigheter på värdepappersområdet.

Nivå tre omfattar också ett utökat samarbete mellan medlemsstaternas tillsynsmyndigheter för värdepappersmarknaderna. Samarbetet syftar bl.a. till att de bestämmelser som beslutats på nivåerna ett och två genomförs i lagstiftningen i de olika medlemsstaterna på ett konsekvent och likvärdigt sätt.

Slutligen skall kommissionen på nivå fyra ta ett ökat ansvar för att säkerställa att gemenskapslagstiftningen genomförs i medlemsstaterna.

Lamfalussymodellen antogs av rådet i mars 2001 och har härefter antagits även av Europaparlamentet. Modellen har hittills använts i fyra direktiv (se avsnitt 3.2) på värdepappersområdet som har antagits av rådet och parlamentet, varav öppenhetsdirektivet är ett. I modellen ingår en strävan efter en bättre genomlyst process och breda konsultationer med berörda parter.

#### *Kommissionens utkast till genomförandeåtgärder*

Europeiska värdepapperstillsynskommittén, CESR, har på uppdrag av kommissionen utarbetat tekniska råd som skall ligga till grund för kommissionens genomförandeåtgärder till öppenhetsdirektivet (CESR/05-407). De tekniska råden lämnades i juni 2005 och finns tillgängliga på CESR:s webbplats <[www.cesr-eu.org](http://www.cesr-eu.org)>.

Kommissionen har därefter utarbetat ett utkast till förslag till genomförandeåtgärder, se bilaga 2. Utkastet består av två delar. Den första delen utgörs av ett förslag till direktiv. Förslaget innehåller bestämmelser om hur en emittent skall gå till väga när den väljer hemmedlemsstat, minimikrav på periodisk finansiell rapportering, kompletterande bestämmelser beträffande flaggning, krav på spridningen av information samt bestämmelser om när ett tredjelands regler kan anses likvärdiga med kraven i öppenhetsdirektivet. Utkastets andra del består av ett utkast till en rekommendation avseende utformningen av ett standardformulär som skall kunna användas vid anmälan om förvärv eller överlåtelse av större aktieposter. Förslagen kommenteras närmare i anslutning till de avsnitt där sakfrågorna behandlas.

Kommissionen har vidare gett CESR i uppdrag att utarbeta tekniska råd bl.a. om miniminormer för den enhet som centralt skall lagra offentliggjord information och om frågor som rör elektroniskt ingivande av informationen till den behöriga myndigheten. CESR skall avge de tekniska råden senast i juni 2006. Ett konsultationssdokument har publicerats på CESR:s webbplats i januari 2006 (CESR/06-025).

<sup>4</sup> Rådets beslut 1999/468/EG av den 28 juni 1999 om de förfaranden som skall tillämpas vid utövandet av kommissionens genomförandebefogenheter, EGT L 184, 17.7.1999, s. 23 (Celex 31999D0468).

### 3.2 Andra EG-direktiv på värdepappersmarknadsområdet m.m.

Som nämnts är öppenhetsdirektivet en del av EU:s handlingsplan för finansiella tjänster. De senaste åren har inom ramen för denna handlingsplan tre andra EG-direktiv antagits på värdepappersmarknadsområdet. Lamfalussymodellen har använts beträffande samtliga tre direktiv. Direktiven har på olika sätt betydelse även för genomförandet av öppenhetsdirektivet, varför de kortfattat går igenom här.

Det första direktivet som antogs enligt Lamfalussymodellen var Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG av den 28 januari 2003 om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmisbruk)<sup>5</sup>, i det följande benämnt *marknadsmisbruksdirektivet*. Direktivet har genomförts i svensk rätt genom bl.a. den nya lagen (2005:337) om straff för marknadsmisbruk vid handel med finansiella instrument.<sup>6</sup> Utöver förbud mot viss insiderhandel och mot otillbörlig marknadspåverkan (varmed avses att en aktör bl.a. genom transaktioner, handelsorder eller informationsspridning ger falska eller vilseledande signaler till värdepappersmarknaden om tillgång, efterfrågan och pris på finansiella instrument), innehåller marknadsmisbruksdirektivet även bestämmelser som syftar till att förebygga marknadsmisbruk och till att underlätta upptäckt och utredning av sådant missbruk. Bland annat finns det bestämmelser om skyldighet för emittenter av finansiella instrument att så snabbt som möjligt offentliggöra insiderinformation. I ett av de direktiv med genomförandebestämmelser<sup>7</sup> som kommissionen har antagit på nivå två enligt Lamfalussymodellen hänvisas till direktiv 2001/34/EG i fråga om hur information skall offentliggöras. Eftersom stora delar av detta senare direktiv ersätts av öppenhetsdirektivet, blir frågan om offentliggörande m.m. av insiderinformation aktuell vid genomförande av öppenhetsdirektivet.

Det andra värdepappersmarknadsdirektivet som inverkar på genomförandet av öppenhetsdirektivet är Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den 4 november 2003 om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om ändring av direktiv 2001/34/EG<sup>8</sup> (i fortsättningen benämnt *prospektdirektivet*). Direktivet har genomförts i svensk rätt genom bl.a. ändringar i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument.<sup>9</sup> Genom direktivet harmoniseras EES-ländernas bestämmelser om prospekt, dvs. den information som måste offentliggöras när någon erbjuder värdepapper till allmänheten eller när värdepapper tas upp till handel på en reglerad marknad. I direktivet finns regler om att varje medlemsstat skall utse en enda administrativ myndighet som skall utöva tillsynen beträffande prospekt. Genom en hänvisning i öppenhets-

<sup>5</sup> EUT L 96, 12.4.2003, s. 16 (Celex 32003L0006).

<sup>6</sup> Prop. 2004/05:142.

<sup>7</sup> Kommissionens direktiv 2003/124/EG av den 22 december 2003 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG när det gäller definition och offentliggörande av insiderinformation och definition av otillbörlig marknadspåverkan, EUT L 339, 24.12.2003, s. 70 (Celex 32003L0124).

<sup>8</sup> EUT L 345, 31.12.2003, s. 64 (Celex 32003L0071).

<sup>9</sup> Prop. 2004/05:158.

direktivet får frågan om behörig myndighet för prospekt även betydelse för vilken myndighet som skall utöva tillsynen enligt öppenhetsdirektivet. Prospektivdirektivet har också betydelse för vilket EES-land som skall vara huvudansvarigt för tillsynen av företag som har sitt säte utanför EES.

Det sista direktivet som skall nämnas här är Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG<sup>10</sup> (i det följande benämnt *MiFID*). En del av detta direktivs bestämmelser syftar till att uppnå en minimiharmonisering av reglerna för reglerade marknader. Regeringen har gett en särskild utredare i uppdrag att bl.a. analysera vilka lagändringar som krävs för att genomföra direktivet.<sup>11</sup> Bland annat innehåller direktivet regler om auktorisation och krav på viss organisation för reglerade marknader. Till exempel uppställs krav på att reglerade marknader skall ha effektiva funktioner för att kontrollera att emittenter fullgör sina skyldigheter enligt gemenskapsrätten i fråga om offentliggörande. Vidare skall reglerade marknader vidta åtgärder som underlättar för dess medlemmar eller aktörer att inhämta uppgifter som har offentliggjorts enligt gemenskapslagstiftningen. Dessa bestämmelser ligger nära reglerna om offentliggörande av information enligt öppenhetsdirektivet. Nationella bestämmelser som genomför MiFID skall vara beslutade av medlemsstaterna senast den 31 januari 2007 och bestämmelserna skall tillämpas fr.o.m. den 1 november 2007.

I sammanhanget bör också nämnas att kommissionen den 5 januari 2006 presenterade ett direktivförslag som i vissa avseenden påverkar öppenhetsdirektivet.<sup>12</sup> Direktivförslaget syftar till att underlätta för aktieägare att rösta för aktier i noterade aktiebolag. Det innehåller förslag som rör bl.a. när kallelse till bolagsstämma skall skickas ut, möjlighet att lägga fram förslag till beslut vid bolagsstämma, rätt att delta i bolagsstämma och möjligheten att delta i bolagsstämmor via elektroniska hjälpmedel. Vidare innehåller förslaget bestämmelser om vad en kallelse till bolagsstämma skall innehålla samt om rätten att ge någon fullmakt att rösta vid bolagsstämma.

### 3.3 IAS-förordningen

År 2002 antogs Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder<sup>13</sup> (i det följande benämnd *IAS-förordningen*). Förordningen innebär bl.a. att företag som har gett ut värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad fr.o.m. år 2005 skall

<sup>10</sup> EUT L 145, 30.4.2004, s. 1 (Celex 32004L0039).

<sup>11</sup> Direktiv 2004:90, 2004:172, 2005:46 och 2005:149. Utredningen, som har tagit namnet Utredningen om värdepappersmarknadsfrågor, skall redovisa sitt uppdrag senast den 28 april 2006.

<sup>12</sup> Förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om utnyttjande av rösträtter av aktieägare i företag som har sitt säte i en medlemsstat och vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2004/109/EG, KOM(2005) 685 slutlig.

<sup>13</sup> EGT L 243, 11.9.2002, s. 1 (Celex 32002R1606).



upprätta koncernredovisning enligt vissa av kommissionen antagna internationella redovisningsstandarder. De standarder som förordningen syftar på har utfärdats eller antagits av den privaträttsliga organisationen International Accounting Standards Board (IASB) eller dess föregångare International Accounting Standards Committee (IASC). Organisationen har till uppdrag att verka för en internationell harmonisering av de redovisningsprinciper som används i olika delar av världen. De standarder som ges ut av IASB kallas för International Financial Reporting Standards (IFRS) medan de som tidigare har utarbetats av IASC benämns International Accounting Standards (IAS).

IAS-förordningen innehåller vissa valmöjligheter för medlemsstaterna. Sverige har beslutat utnyttja den möjlighet till särskild övergångstid för moderföretag som har endast skuldebrev noterade på en reglerad marknad. Dessa företag behöver inte tillämpa de antagna standarderna förrän fr.o.m. år 2007. Förordningen lämnar också möjlighet för medlemsstaterna att besluta om att utsträcka tillämpningsområdet genom att tillåta eller kräva dels att noterade företag upprättar även sina årsredovisningar enligt standarderna, dels att icke-noterade företag upprättar sina års- och/eller koncernredovisningar enligt standarderna. I Sverige har det möjliggjorts för icke-noterade företag att på frivillig basis upprätta sina koncernredovisningar enligt de IAS/IFRS som kommissionen har antagit. Samtidigt har årsredovisningslagarna ändrats så att de ger större möjlighet att tillämpa internationella redovisningsprinciper inom ramen för lagstiftning och god redovisningssed.

Enligt artikel 4 i IAS-förordningen gäller kravet på att koncernredovisningen skall upprättas enligt de av kommissionen antagna IAS/IFRS sådana företag som är underställda en medlemsstats lagstiftning och vars värdepapper på balansdagen är noterade på en reglerad marknad i en medlemsstat i enlighet med de villkor som fastställs i artikel 1.13 i rådets direktiv 93/22/EEG av den 10 maj 1993 om investeringstjänster på värdepappersområdet<sup>14</sup>. Hur förordningens räckvidd överensstämmer med öppenhetsdirektivets behandlas närmare i avsnitt 5.1.2.

Av skäl 16 i förordningen framgår att medlemsstaterna skall utöva tillsyn över att de antagna redovisningstandarderna efterlevs. Frågan hänger samman med de regler om tillsyn som finns i öppenhetsdirektivet och behandlas närmare i avsnitt 7.3.

<sup>14</sup> EGT L 141, 11.6.1993, s. 27 (Celex 31993L0022). Direktivet senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/87/EG, EUT L 35, 11.2.2003, s. 1 (Celex 32002L0087).

## 4 Allmänna utgångspunkter för regleringen

### 4.1 Inledning

En betydelsefull del av regleringen av värdepappersmarknaderna syftar till att uppnå en god informationsspridning. Tillgången till information är intimt förknippad med prisbildningen på marknaden och är därmed en förutsättning för att investeringskapital skall kunna allokeras på ett effektivt sätt. Emittenter av värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad har därför ålagts en utvidgad informations-skyldighet jämfört med andra företag. Som exempel kan nämnas att ett prospekt skall upprättas när värdepapper erbjuds till allmänheten eller vid ansökan om notering av värdepapper vid en börs eller auktoriserad marknadsplats. Prospektet skall innehålla bl.a. årsredovisningshandlingar i sammandrag för de senaste åren och andra upplysningar om det emitterande företaget som anses vara av betydelse för aktörer på värdepappersmarknaden när de fattar sina investeringsbeslut. Vidare ingår i den utvidgade informationsskyldigheten att regelbunden finansiell information skall lämnas mer än en gång om året. Detta sker bl.a. genom delårsrapporter som skall avges vid viss tidpunkt och innehålla vissa föreskrivna uppgifter.

Kraven på adekvat information till investerare syftar till att möjliggöra välgrundade bedömningar av företagets resultat och ställning. För att investerare skall kunna fatta välgrundade ekonomiska beslut måste de ha snabb tillgång till sådan information som har inverkan på beslutsfattandet och kunna lita på att informationen är fullständig och korrekt. Reglerna om informationsspridning syftar till att skydda investerare genom en säker och rättvis tillgång till information om de företag vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad. Det investerarskydd som regleringen innebär bör i första hand förstås som en garanti för en tillräcklig öppenhet gentemot investerare, och inte som ett skydd mot enskilda felaktiga investeringsbeslut. Ett företag som riktar sig till allmänheten för sin kapitalanskaffning skall exempelvis inte kunna utnyttja sitt informationsövertag genom att offentliggöra selektiv eller tillrättalagd information. I den meningen är ett skydd för investerare en del av konsumentskyddet, som är ett av huvudmotiven för att reglera finansiell verksamhet (se bl.a. SOU 2003:22 Framtida finansiell tillsyn s. 23 ff.). Öppenhetsdirektivets målsättning, att genom harmoniserade krav på regelbundet återkommande och löpande information från emittenter säkerställa ett gott skydd för investerare, bör således betraktas som ett skydd för investerare mot att bli felinformerade.

Regleringen på värdepappersmarknadsområdet syftar också till att säkerställa marknadens effektivitet. Som anges i skäl 1 i öppenhetsdirektivet leder öppna och integrerade värdepappersmarknader till en förbättrad fördelning av investeringskapital, samtidigt som kostnaderna reduceras. Adekvat information om emittenter skapar ett bestående förtroende bland investerarna och förbättrar marknadens effektivitet. Vid allt regleringsarbete finns emellertid en risk för att reglerna blir så omfattande och detaljerade att de finansiella marknadernas funktion påverkas i negativ riktning. För omfattande eller krånglig reglering riskerar att få till följd att färre företag vänder sig till värdepappers-

marknaden för sin kapitalanskaffning. En sådan negativ utveckling av investeringsklimatet får i förlängningen konsekvenser för kapitalmarknadens funktion som motor i samhällsekonomin. Regler som ställer så stora krav att aktiviteten på kapitalmarknaderna minskar kan därmed motverka sitt syfte och är inte till fördel för vare sig företag eller investerare.

Dessa hänsyn bör beaktas vid utformandet av det regelverk som ligger till grund för handeln på värdepappersmarknaden. En viktig utgångspunkt vid genomförandet av öppenhetsdirektivet i svensk rätt – i den mån direktivet medger utrymme för alternativa tillvägagångssätt – är därmed att åstadkomma en god avvägning mellan skydd för investerare å ena sidan, och å andra sidan en regleringsbörda som riskerar att motverka marknadens effektivitet.

## 4.2 Självreglering på värdepappersmarknaden

Den svenska värdepappersmarknaden har traditionellt sett haft ett stort inslag av självreglering. Med självreglering avses de regelverk som är framtagna på frivillig väg av organisationer i näringslivet i stället för av t.ex. riksdag, regering eller förvaltningsmyndighet. Det kan t.ex. vara fråga om regler som har antagits av branschorganisationer. Även de noteringsavtal som ingås vid notering av värdepapper vid en börs kan ses som en form av självreglering.<sup>15</sup> Ett annat exempel är den kod för bolagsstyrning som föreslogs av Förtroendekommissionen och som utarbetades av den arbetsgrupp ("Kodgruppen") som upprättades i samverkan mellan Förtroendekommissionen och olika organ och organisationer i näringslivet (se SOU 2004:47 s. 161 ff. och SOU 2004:46). Självreglering kan dock också avse tillsyn som bedrivs av privaträttsliga organ. Som exempel kan nämnas den tillsyn som bedrivs över finansiell rapportering i bolag som är inregistrerade eller noterade på Stockholmsbörsen (se vidare nedan).

Ett av de självreglerande organen i Sverige är Näringslivets Börskommitté (NBK). NBK har utarbetat regler om bl.a. information om ledande befattningshavares förmåner samt om offentliga erbjudanden av aktieförvärv ("Takeoverreglerna"). Börserna och den auktoriserade marknadsplatsen hänvisar i sina noterings- respektive anslutningsavtal till NBK:s regler. Reglerna blir därigenom på avtalsrättslig grund bindande för de bolag som ansökt om notering av värdepapperen.

Ett av de regelverk som NBK har utformat är Offentliggörande vid förvärv och överlåtelse av aktier m.m. ("Flaggningsreglerna"). Reglerna utgör ett komplement till den lagstiftning som gäller på området och behandlas närmare i avsnitt 6.1.2.

Även på redovisningsområdet finns det inslag av självreglering. Panelen för övervakning av finansiell rapportering (Övervakningspanelen) har till uppgift att övervaka att svenska aktiebolag som har aktier noterade vid en svensk börs eller auktoriserad marknadsplats upprättar finansiella rapporter i enlighet med lag eller annan författning

<sup>15</sup> En redogörelse för den svenska självregleringen och de självreglerande organen finns i SOU 2003:22 s. 58 ff.

samt enligt god sed för aktiemarknadsbolag. Syftet med övervakningen är att skydda investerarna och att upprätthålla allmänhetens förtroende för kapitalmarknaden. I dagsläget granskar Övervakningspanelen endast finansiella rapporter från bolag vars aktier är inregistrerade eller noterade vid Stockholmsbörsen. Utöver Övervakningspanelen är Redovisningsrådet ett betydelsefullt självreglerande organ på redovisningsområdet. Redovisningsrådets redovisningsrekommendationer är en del av regelverket som skall följas av bolag vars aktier eller andra liknande värdepapper är noterade vid Stockholmsbörsen. Företag som har gett ut värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad skall fr.o.m. 2005 tillämpa internationella redovisningsstandarder i sina koncernredovisningar. Redovisningsrådets rekommendationer omfattar härfter i första hand redovisning i juridisk person.

Näringslivets självreglerande organ är sedan hösten 2005 samlade i organisationen Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden. Utöver Näringslivets Börskommitté, Redovisningsrådet och Övervakningspanelen, omfattar föreningen även Kollegiet för svensk bolagsstyrning och Aktiemarknadsnämnden. Huvudmän för föreningen är Aktiemarknadsbolagens Förening, FAR, Fondbolagens Förening, Institutionella ägares förening för regleringsfrågor på aktiemarknaden, Stockholmsbörsen AB, Stockholms Handelskammare, Svenska Bankföreningen, Svenska Fondhandlareföreningen, Svenskt Näringsliv och Sveriges Försäkringsförbund. Finansiering av föreningens verksamhet sker med avgifter från de noterade bolagen och från huvudmännen.

Sammanfattningsvis förekommer det alltså i dag en betydande självreglering på flera områden som omfattas av öppenhetsdirektivet. Inslaget av självreglering har i Sverige varit mer omfattande än i många andra länder.

I grunden måste det anses vara positivt att intressenter själva utarbetar regler när de anser att lagstiftningen behöver kompletteras i olika avseenden. Samtidigt innebär kraven på att EU:s medlemsstater skall genomföra antagna EG-direktiv, att en offentlig reglering ibland blir nödvändig på områden som tidigare har varit föremål för självreglering, även om denna självreglering i sak har bedömts vara tillräcklig. På så sätt kan utrymmet för självreglering komma att minska i framtiden. Olika aspekter av detta behandlas i andra avsnitt i denna promemoria, bl.a. avsnitt 4.3 nedan.

### 4.3 Bör Sverige införa strängare regler?

**Promemorians bedömning:** Huvudprincipen bör vara att inte införa strängare svenska bestämmelser än de som öppenhetsdirektivet innehåller. Bara när det är motiverat av särskilda skäl bör avsteg från denna princip göras.

**Skälen för promemorians bedömning:** Öppenhetsdirektivet är ett s.k. minimidirektiv, dvs. medlemsstaterna får om de önskar införa strängare regler än de som finns i öppenhetsdirektivet. Av artikel 3.1 i öppenhetsdirektivet framgår att Sverige får införa strängare krav på informationsgivning för sådana emittenter som har Sverige som

hemmedlemsstat. Det bör i sammanhanget noteras att öppenhetsdirektivet inte hindrar att reglerade marknader i sina noteringsavtal uppställer krav som går utöver vad som föreskrivs i direktivet. Detta gäller även beträffande emittenter för vilka Sverige är värdmedlemsstat. Begreppen hemmedlemsstat och värdmedlemsstat behandlas närmare i avsnitt 4.4.5.

Som framgått finns en väl utbyggd självreglering på det svenska värdepappersmarknadsområdet i dag. Självregleringen innehåller mer strikta regler än vad som följer av EU-regleringen och den svenska lagstiftningen. Det är givetvis inte önskvärt att genomförandet av öppenhetsdirektivets regler leder till att informationsgivningen försämrats i förhållande till vad som i praktiken gäller i dag till följd av den strängare självregleringen. Ett sätt att säkerställa detta är att utforma lagstiftningen så att kraven motsvarar informationsnivån i den befintliga självregleringen. En annan väg att gå är att, som i dag, lagstifta på en nivå som ligger nära direktivet, och överlåta till marknaden att genom självreglering föreskriva ett mer strikt regelverk när det anses lämpligt. Som ett tredje alternativ finns en medelväg där avsteg från direktivet görs när det är påkallat av särskilda omständigheter.

En författningsreglering av verksamheterna på värdepappersmarknaden som nära ansluter sig till den nivå på kraven som ställs i EG-direktivet innebär att konkurrensituationen för de svenska företagen gentemot sina utländska konkurrenter inte hämmas. Det är viktigt att denna inriktning behålls. Det öppnar också möjligheter för näringslivet att på egen hand på ett funktionellt och flexibelt sätt komplettera författningsregleringen med striktare s.k. självreglering där detta anses lämpligt. Självregleringen har lett till att informationsgivningen i noterade företag håller en hög standard. En fördel med denna ordning är att självregleringen är flexibel och därför lätt kan anpassas till förändringar över tiden. Ett stort utrymme för självreglering ger också spelrum för näringslivet att få till stånd en harmonisering på t.ex. ett nordiskt plan. En annan fördel med självregleringen är att den omfattar alla emittenter som är noterade på en reglerad marknad i Sverige, oavsett om Sverige är emittentens hemmedlemsstat eller värdmedlemsstat. Därigenom säkerställs att samma informationskrav gäller för alla företag som är noterade på en svensk börs eller auktoriserad marknadsplats. En nackdel med självreglering är dock att det kan vara svårt att åstadkomma ett heltäckande system som är bindande för alla de som är skyldiga att följa direktivets bestämmelser. Näringslivets självreglerande organ kan t.ex. inte ålägga enskilda fysiska personer att lämna flaggningsunder rättelse på visst sätt och inom viss tid eller sanktionera överträdelser.

Ett hinder mot att behålla nuvarande ordning även i framtiden är de senaste årens utveckling med ett flertal nya EG-direktiv på värdepappersmarknadsområdet. Med syfte att uppnå en verklig inre marknad inom gemenskapen har EU-regleringen utökats betydligt i förhållande till vad som gällt tidigare. En ökad detaljeringsgrad samt bestämmelser om att en behörig myndighet skall ansvara för att kontrollera efterlevnaden leder till en ökad harmonisering på gemenskapsnivå men begränsar samtidigt utrymmet för nationell självreglering. Det svenska näringslivets möjlighet att skapa ett sammanhållet regelverk begränsas således av att hänsyn måste tas till en

mängd detaljerade direktivbestämmelser. De förändrade förutsättningarna med en ökad detaljreglering i författningar på värdepappersmarknadsområdet gör att det finns anledning att tro att viss befintlig självreglering kan komma att upphävas. Det gäller exempelvis NBK:s flaggningsrekommendation (se vidare avsnitten 6.1.2 och 6.3).

Sammantaget talar ovanstående för att bestämmelserna i svensk lag eller annan författning i huvudsak bör ansluta sig till den nivå på kraven som direktivet innehåller. I undantagsfall kan det emellertid vara motiverat att införa striktare bestämmelser. Det gäller exempelvis när den svenska författningen sedan tidigare ställer upp striktare krav på emittenternas informationsgivning än direktivet och det bedöms olämpligt att sänka lagens krav i nivå med direktivets. Ett annat exempel är om det finns anledning att tro att det lagreglerade området blir så detaljerat att självregleringen kan komma att upphävas. I detta fall bedöms det som viktigt att slutresultatet blir att de högt ställda informationskraven i Sverige bibehålls och det finns av den anledningen skäl att avvika från den uppställda regleringsnivån i öppenhetsdirektivet.

#### 4.4 Närmare om tillämpningsområde, m.m.

##### 4.4.1 Begreppet reglerad marknad m.m.

Bestämmelserna i öppenhetsdirektivet avser värdepapper som är ”upptagna till handel på en reglerad marknad”. Med reglerad marknad avses enligt artikel 2.1 c en sådan marknad som omfattas av definitionen i artikel 4.1 14 i MiFID. I den definitionen anges att en reglerad marknad är ett multilateralt system som drivs och/eller leds av en marknadsplatsoperatör, vilket sammanför eller möjliggör sammanförandet av flera köp- och säljintressen i finansiella instrument från tredje man – inom systemet och i enlighet med dess icke skönmässiga regler – så att detta leder till avslut i enlighet med bestämmelserna i avdelning II i det direktivet.

MiFID skall vara genomfört i svensk rätt senast den 31 januari 2007. Fram till dess gäller rådets direktiv 93/22/EEG av den 10 maj 1993 om investeringstjänster inom värdepappersområdet<sup>16</sup> (i det följande benämnt *investeringstjänstedirektivet*). Även det direktivet innehåller en definition av begreppet reglerad marknad. Enligt artikel 1.13 i investeringstjänstedirektivet är en reglerad marknad en marknad för finansiella instrument som verkar regelbundet, som följer ett regelverk som bestämts av de behöriga myndigheterna och som kräver efterlevnad av särskilda regler om rapportering och insyn.

I den svenska finansiella lagstiftningen brukar som exempel på reglerad marknad anges börs och auktoriserad marknadsplats (se t.ex. 3 kap. 2 § lagen [1991:981] om värdepappersrörelse och 5 kap. 3 § lagen [2004:46] om investeringsfonder). Bestämmelser om börser och auktoriserade marknadsplatser finns i lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet. Där framgår att en *börs* är ett företag som har fått

<sup>16</sup> EGT L 141, 11.6.1993, s. 27 (Celex 31993L0022). Direktivet senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/87/EG, EUT L 35, 11.2.2003, s. 1 (Celex 32002L0087).

auktorisation att driva verksamhet som syftar till att åstadkomma regelbunden handel med finansiella instrument mellan till verksamheten anslutna medlemmar, medan en *auktoriserad marknadsplats* är ett företag som har fått auktorisation att driva verksamhet som syftar till att åstadkomma regelbunden handel med finansiella instrument (se 1 kap. 4 § 1 och 3). Börser är i flera avseenden föremål för en mer omfattande reglering än auktoriserade marknadsplatser. På samma sätt finns det bestämmelser i lag som endast avser den som har gett ut fondpapper som är inregistrerade vid en börs, och inte omfattar den som har gett ut fondpapper som är noterade vid en börs utan att vara inregistrerade eller som är noterade vid en auktoriserad marknadsplats. Skillnaderna i regelverk mellan börser och auktoriserade marknadsplatser har på senare år kommit att minska, som en följd av de EG-regler som omfattar alla reglerade marknader. I Sverige finns i dag två börser, Stockholmsbörsen och Nordic Growth Market, och en auktoriserad marknadsplats, Aktietorget.

Det finns emellertid ingen definition av begreppet reglerad marknad i svensk lagstiftning. Någon sådan definition bör av de skäl som följer inte heller införas nu. Som tidigare nämnts har MiFID ännu inte genomförts i svensk rätt. När öppenhetsdirektivet antogs var avsikten att MiFID skulle genomföras i nationell lagstiftning senast den 30 april 2006, dvs. i god tid innan öppenhetsdirektivet skall vara genomfört. Därför görs i öppenhetsdirektivet hänvisningar till MiFID i stället för till investerings-tjänstedirektivet. Efter en ändring i MiFID, innebärande att tidsfristen för genomförande förlängts, kommer det direktivet att genomföras i svensk rätt efter det att öppenhetsdirektivet genomförts. Frågan om hur MiFID skall genomföras utreds som tidigare nämnts av Utredningen om värdepappersmarknadsfrågor. I utredningens uppdrag ligger att göra en generell översyn av den lagstiftning som reglerar bl.a. börser och auktoriserade marknadsplatser. Detta omfattar även en översyn av begreppet reglerad marknad. Utredningen skall lämna ett huvudbetänkande senast den 28 april 2006. Det bör således i nuläget inte föreslås någon ny terminologi inom det område som omfattas av utredningens uppdrag.

I sammanhanget bör också nämnas att frågan om när ett företag skall tillämpa vissa internationella redovisningsstandarder vid upprättande av sina koncernredovisningar också följer av om företagets värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad i enlighet med definitionen i investeringstjänstedirektivet (se artikel 4 i IAS-förordningen). Frågan om sambandet mellan öppenhetsdirektivet och IAS-förordningen behandlas närmare i avsnitt 5.1.2.

Vad slutligen gäller innebörden av att värdepapper skall vara ”upptagna till handel” på en reglerad marknad, så skiljer sig detta från begreppet ”upptagna till officiell notering” som har använts i andra EG-rättsakter på värdepappersområdet (se t.ex. direktiv 2001/34/EG). Värdepapper som är ”upptagna till handel” på en reglerad marknad omfattar inte bara värdepapper som har inregistrerats vid en börs, utan även sådana som utan att vara inregistrerade har noterats vid en börs eller noterats vid en auktoriserad marknadsplats (se 6 respektive 7 kap. lagen om börs- och clearingverksamhet). Bestämmelserna i öppenhetsdirektivet omfattar således samtliga sådana värdepapper. När inte annat framgår

används begreppet noterade värdepapper i det följande som ett samlingsbegrepp för såväl värdepapper som är inregistrerade som sådana som är noterade utan att vara inregistrerade (jfr 4 kap. 1 § andra stycket lagen om börs- och clearingverksamhet och 1 § 5 lagen [2000:1087] om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument).

#### 4.4.2 Begreppet värdepapper

**Promemorians bedömning:** Någon definition av termen värdepapper bör för närvarande inte införas.

**Skälen för promemorians bedömning:** På samma sätt som när det gäller begreppet reglerad marknad, hänvisar öppenhetsdirektivet till MiFID för definitionen av ”värdepapper”. Från öppenhetsdirektivets definition görs dock undantag för penningmarknadsinstrument med en löptid på mindre än tolv månader för vilka medlemsstaterna har möjlighet att behålla eller införa nationella regler (se artikel 2.1 a). I artikel 4.1 18 i MiFID definieras ”överlåtbara värdepapper” som

värdepapper, utom betalningsmedel, som kan bli föremål för handel på kapitalmarknaden, t.ex.,

- a) aktier och andra värdepapper som motsvarar andelar i aktiebolag, bolag med personligt ansvar eller andra enheter samt depåbevis för aktier,
- b) obligationer eller andra skuldförbindelser och depåbevis för sådana värdepapper,
- c) alla andra värdepapper som ger rätt att förvärva eller sälja sådana överlåtbara värdepapper eller som resulterar i en kontantavveckling som beräknas utifrån noteringar för överlåtbara värdepapper, valutor, räntor eller avkastningar, råvaror eller andra index eller mått.

Situationen i fråga om definitionen av värdepapper är densamma som i fråga om definitionen av reglerad marknad, dvs. att öppenhetsdirektivet innehåller en hänvisning till ett direktiv som ännu inte har genomförts i svensk rätt (MiFID).

I svensk lagstiftning saknas en motsvarighet till begreppet värdepapper. I stället används begreppen fondpapper och finansiellt instrument, vilka definieras i 1 kap. 1 § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument (se prop. 1990/91:142 s. 85 ff. och 141 ff.). Med fondpapper avses aktie och obligation samt sådana andra delägarätter eller fordringsrätter som är utgivna för allmän omsättning, fondandel och aktieägares rätt gentemot den som för hans räkning förvarar aktiebrev i ett utländskt bolag (depåbevis). Finansiellt instrument definieras som fondpapper och annan rättighet eller förpliktelse avsedd för handel på värdepappersmarknaden. I uppdraget till Utredningen om värdepappersmarknadsfrågor ingår att särskilt överväga hur MiFID:s definition av överlåtbara värdepapper och finansiella instrument förhåller sig till begreppen fondpapper och finansiella instrument i lagen om handel med finansiella instrument. Av det skälet är det inte lämpligt att i detta sammanhang ändra den terminologi som används i lagstiftningen i dag.



#### 4.4.3 Vilka emittenter bör omfattas av de nya informationsreglerna i öppenhetsdirektivet?

**Promemorians förslag:** De nya bestämmelserna om emittenters informationsplikt skall tillämpas beträffande fondpapper som har noterats vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats. Från bestämmelsernas tillämpningsområde undantas dels fondandelar och andelar i utländska företag för kollektiva investeringar, dels fordringsrätter med kortare löptid än ett år.

**Skälen för promemorians förslag:** Öppenhetsdirektivets generella tillämpningsområde framgår av artikel 1.1 och 1.2. I artikel 1.1 ställs krav på offentliggörande av regelbundet återkommande och löpande information om emittenter som gett ut *värdepapper* vilka redan är upptagna till handel på en reglerad marknad som är belägen eller bedriver verksamhet i någon medlemsstat. Som framgått ovan bör det i nuläget inte föreslås att någon definition av begreppet värdepapper införs i svensk rätt med anledning av genomförandet av öppenhetsdirektivet. Det är därför nödvändigt att bedöma i vilken mån begreppen fondpapper och finansiellt instrument, vilka är definierade i lagen om handel med finansiella instrument, i stället kan användas vid genomförandet av öppenhetsdirektivet. Liknande överväganden gjordes vid genomförandet av prospektdirektivet i svensk lagstiftning (prop. 2004/05:158 s. 65 ff.). Dessa överväganden utmynnade i slutsatsen att prospektreglerna i lagen om handel med finansiella instrument skall tillämpas på finansiella instrument som är avsedda för allmän omsättning (2 kap. 1 § lagen om handel med finansiella instrument). Ett finansiellt instrument bör anses vara avsett för allmän omsättning om det är konstruerat på ett sådant sätt att det enkelt och smidigt kan överlåtas på värdepappersmarknaden (a. prop. s. 68).

Prospektdirektivet och öppenhetsdirektivet har flera beröringspunkter. Följande exempel kan nämnas här. För det första handlar de båda om värdepapper som upptas till handel på en reglerad marknad, även om definitionerna av värdepapper och reglerad marknad i respektive direktiv i sin tur hänvisar till olika direktiv. För det andra är frågan om vilken medlemsstat som enligt öppenhetsdirektivet är hemmedlemsstat för en emittent från tredjeland i vissa fall beroende av var denna emittent skall fullgöra skyldigheter enligt prospektdirektivet (se vidare avsnitt 4.4.5). För det tredje skall behörig myndighet enligt öppenhetsdirektivet vara samma myndighet som har utsetts till behörig myndighet enligt prospektdirektivet (se vidare avsnitt 4.5). Mot denna bakgrund är det önskvärt att begreppet värdepapper i de båda direktiven tolkas lika, så att tillämpningsområdena i så stor utsträckning som möjligt överensstämmer med varandra.

Mot detta kan emellertid invändas, att de bestämmelser i öppenhetsdirektivet där begreppet värdepapper får betydelse, dvs. kravet på offentliggörande av årlig redovisning (artiklarna 4 och 8.1) och kravet på att emittenter offentliggör förändringar av rättigheter för innehavarna av skuldebrev och nya låneemissioner (artikel 16.2 och 16.3), i det följande föreslås genomföras i 5–7 kap. lagen om börs- och clearingverksamhet. Dessa kapitel är uteslutande tillämpliga på fondpapper. Av

de skäl som tidigare har anförts till stöd för att inte införa någon ny terminologi i avvaktan på att MiFID genomförs i svensk rätt, är det inte heller lämpligt att i nuläget genomföra någon genomgripande förändring i fråga om vilka typer av finansiella instrument som skall omfattas av bestämmelserna i 5–7 kap. lagen om börs- och clearingverksamhet. De nya bestämmelserna om emittenters informationsplikt föreslås således tillämpas i fråga om fondpapper som har noterats vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats. Under en övergångsperiod kommer den föreslagna ordningen att innebära att vissa finansiella instrument, exempelvis teckningsoptioner och warranter, inte omfattas av det här föreslagna regelverket, trots att de omfattas av de båda direktivens definitioner av värdepapper.

Det bör slutligen nämnas att prospektdirektivets hänvisningar till definitionerna i investeringstjänstedirektivet, när tiden för genomförande av MiFID har löpt ut, kommer att övergå till hänvisningar till MiFID. Den avsedda överensstämmelsen mellan prospektdirektivets och öppenhetsdirektivets definition av värdepapper kommer då att vara genomförd.

Av artikel 1.2 framgår att öppenhetsdirektivet inte är tillämpligt på andelar som emitterats av företag för kollektiva investeringar som inte är av sluten typ eller andelar som förvärvas eller avyttras i sådana företag. Med detta skall förstås fondandelar som omfattas av lagen om investeringsfonder och andelar i sådana utländska företag som avses i 1 kap. 7 och 9 §§ samma lag. I lagen om investeringsfonder finns bestämmelser om att det för varje investeringsfond skall finnas en aktuell informationsbroschyr och ett faktablad. Vidare finns bestämmelser om att svenska fondbolag för varje investeringsfond som det förvaltar skall lämna en årsberättelse inom fyra månader från räkenskapsårets utgång, och en halvårsredogörelse inom två månader från halvårets utgång. Utifrån upprättade handlingar skall investeringsfondens utveckling och ställning kunna bedömas. De räkenskaper som ligger till grund för årsberättelsen skall ha granskats av bolagets revisorer och revisionsberättelsen skall i sin helhet återges i årsberättelsen. Handlingarna skall på begäran kostnadsfritt skickas till andelsägarna och finnas tillgängligt hos bl.a. fondbolaget.

Bestämmelserna är således avsedda att tillgodose investerarens insyns-krav gällande sina placeringar i fondandelar. I likhet med vad som gäller i fråga om skyldighet att upprätta prospekt (se 2 kap. 2 § 1 lagen om handel med finansiella instrument) bör således reglerna i öppenhetsdirektivet inte tillämpas på nämnda andelar i investeringsfonder och i utländska företag för kollektiva investeringar.

Enligt artikel 2.1 a i öppenhetsdirektivet undantas penningmarknadsinstrument (enligt definitionen i artikel 4.1 19 i MiFID) med en löptid som understiger tolv månader från direktivets tillämpningsområde och medlemsstaterna ges rätt att tillämpa nationella regler. Detta innebär således att medlemsstaterna får behålla eller införa nationella regler för fordringsrätter såsom statsskuldväxlar, bankcertifikat m.fl. instrument med kortare löptid än tolv månader. Sådana fordringsrätter är undantagna från prospektskyldighet enligt svensk rätt. Det är även rimligt att denna kategori av värdepapper inte omfattas av öppenhetsdirektivets rapporteringskrav. I detta sammanhang bör dock nämnas att IAS-

förordningen inte innehåller något undantag för utgivare av penningmarknadsinstrument med en löptid som understiger tolv månader.

#### 4.4.4 Upptagande till handel utan emittentens samtycke

**Promemorians bedömning:** Det saknas skäl till att införa regler om offentliggörande av information när fondpapper har tagits upp till handel utan emittentens samtycke.

**Skälen för promemorians bedömning:** Öppenhetsdirektivets bestämmelser om skyldighet att offentliggöra s.k. obligatorisk information (se vidare avsnitt 5.1) omfattar emittenten eller *varje annan person som ansökt om att få ett värdepapper upptaget till handel på en reglerad marknad utan emittentens samtycke* (se artiklarna 2.1 k och 21.1). Av 5 kap. 1 § och 6 kap. 1 § lagen om börs- och clearingverksamhet framgår att notering av fondpapper vid en börs endast kan ske efter ansökan av emittenten. Detsamma gäller för notering av fondpapper vid en auktoriserad marknadsplats (jfr 7 kap. 2 § samma lag). Enligt gällande rätt kan det således inte förekomma att fondpapper noteras i Sverige utan emittentens samtycke.

En ändring av den svenska lagstiftningen kommer att bli nödvändig i samband med genomförandet av MiFID i svensk rätt. Enligt artikel 40.5 i det direktivet får ett överlåtbart värdepapper som har tagits upp till handel på en reglerad marknad därefter tas upp till handel på andra reglerade marknader även utan emittentens samtycke. Bestämmelsen innebär således ett krav på att det skall vara tillåtet med s.k. sekundärnotering utan emittentens samtycke. I det fallet följer emellertid att emittenten redan genom den första noteringen omfattas av direktivets krav på offentliggörande av obligatorisk information, varför ingen särskild reglering om skyldighet för någon annan att offentliggöra informationen är nödvändig.

Kravet på att emittenten redan tagit upp ett värdepapper till handel i den nämnda bestämmelsen i MiFID, omfattar endast överlåtbara värdepapper och inte andra finansiella instrument (såsom derivatkontrakt som ingås enligt Stockholmsbörsens derivatregelverk). Öppenhetsdirektivets bestämmelser, och förslagen i denna promemoria, är emellertid inte tillämpliga på sådana finansiella instrument. Något lagstiftningsbehov uppkommer således inte beträffande värdepapper som tagits upp till handel utan emittentens samtycke.

#### 4.4.5 Hemmedlemsstat och värdepappersstat

**Promemorians förslag:** Bestämmelserna som genomför öppenhetsdirektivet skall omfatta alla emittenter som har Sverige som hemmedlemsstat, även om fondpapperen inte är noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats här i landet.

Notering av och handel med fondpapper som getts ut av en emittent som har möjlighet att välja hemmedlemsstat får inte inledas innan ett sådant val har gjorts.

**Skälen för promemorians förslag:** Enligt öppenhetsdirektivet måste alla emittenter av värdepapper ha en hemmedlemsstat. Det är emittentens hemmedlemsstat som har tillsynsansvaret och endast hemmedlemsstaten som har möjlighet att införa strängare regler än de som följer av direktivet (se avsnitt 4.3).

Definitionen av *hemmedlemsstat* finns i direktivets artikel 2.1 i och innebär följande. En emittent av aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad har Sverige som hemmedlemsstat om företaget har sitt säte här. Detsamma gäller den som har gett ut skuldebrev vars nominella värde understiger 1 000 euro, eller motsvarande belopp i svenska kronor, per styck. Om sådana emittenter som nu har nämnts har sitt säte utanför EU, så är Sverige hemmedlemsstat om emittenten skall ge in ett sådant dokument om årlig information som nämns i artikel 10 i prospektdirektivet, till Finansinspektionen.

För en emittent som har sitt säte utanför EES och vars aktier eller skuldebrev (med nominellt värde som understiger 1 000 euro) är upptagna till handel på en reglerad marknad, är det således av betydelse till vilken behörig myndighet emittenten ger in dokumentet med årlig information. Enligt artikel 10 i prospektdirektivet skall dokumentet ges in till den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten. Prospektdirektivets definition av hemmedlemsstat kan emellertid medföra att dessa emittenter kan ha fler än en hemmedlemsstat – beroende på var värdepapper erbjudits till allmänheten respektive värdepapper tagits upp till handel på en reglerad marknad – och dokumentet skall i så fall ges in till den behöriga myndigheten i samtliga dessa medlemsstater (se prop. 2004/05:158 s. 108). Detta skulle innebära att emittenterna även enligt öppenhetsdirektivet kan ha flera hemmedlemsstater, något som inte är avsett. Bestämmelsen måste i stället uppfattas så, att hemmedlemsstaten är den stat där emittenten är skyldig att ge in det årliga dokumentet till följd av att emittentens aktier eller skuldebrev med ett nominellt värde understigande 1 000 euro har tagits upp till handel på en reglerad marknad i det landet.

För den som har gett ut andra typer av värdepapper än aktier eller skuldebrev med nominellt värde under 1 000 euro per styck, gäller att Sverige är hemmedlemsstat om emittenten antingen har sitt säte här i landet eller värdepapperen är upptagna till handel på en reglerad marknad här, under förutsättning att emittenten uttryckligen har valt Sverige som sin hemmedlemsstat. Detta val skall gälla för åtminstone tre år, såvida inte emittentens värdepapper inte längre är upptagna till handel på någon reglerad marknad inom gemenskapen. Om Sverige enligt vad som har nämnts inte är hemmedlemsstat är Sverige *värdepappersstat*, om

emittentens värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad här i landet, dvs. på en börs eller en auktoriserad marknadsplats (artikel 2.1 j).

Av definitionen av hemmedlemsstat följer att Sverige kan vara hemmedlemsstat för en emittent utan att dennes fondpapper är noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats här i landet. Som hemmedlemsstat har Sverige tillsynsansvaret för att emittenten uppfyller de krav som följer av öppenhetsdirektivet. De bestämmelser som införs för att genomföra direktivet bör därför vara tillämpliga även på emittenter som har Sverige som hemmedlemsstat men vars fondpapper endast är upptagna till handel på en reglerad marknad i en annan stat inom EES.

Som framgått ovan har vissa emittenter – bl.a. emittenter av skuldebrev som har ett nominellt värde per enhet som motsvarar 1 000 euro eller mer och som inte enbart är noterade i det land där emittenten har sitt säte – möjlighet att välja hemmedlemsstat. För att det skall vara möjligt att säkerställa att tillsyn kan utövas och att avgöra vilka regler som skall tillämpas, är det alltså av avgörande betydelse att sådana emittenter faktiskt väljer hemmedlemsstat. Av den anledningen bör det föreskrivas att notering av och handel med fondpapper inte får inledas innan en sådan emittent har valt hemmedlemsstat.

#### 4.5 En behörig myndighet

<p><b>Promemorians förslag:</b> Finansinspektionen skall vara behörig myndighet för tillsynen enligt öppenhetsdirektivet.</p>
---

**Skälen för promemorians förslag:** I likhet med andra, nya direktiv på värdepappersmarknadsområdet föreskriver artikel 24.1 i öppenhetsdirektivet att varje medlemsstat skall utse en enda behörig myndighet som skall ansvara för att kraven i direktivet och tillhörande genomförandeåtgärder följs. Skälet till detta är att ett stort antal behöriga myndigheter i medlemsstaterna med skilda ansvarsområden kan skapa osäkerhet bland aktörerna på marknaden och även onödiga kostnader utan att tillföra något mervärde. En klar ansvarsfördelning skapar också bättre förutsättningar för tillsynsmyndigheternas internationella samordning som i takt med integreringen av kapitalmarknaderna kommit att bli alltmer betydelsefull. Av skäl 29 i direktivet framgår också att organisationen av reglerings- och tillsynsfunktionerna inte får förhindra ett effektivt samarbete mellan de nationella behöriga myndigheterna.

Medlemsstaternas möjlighet att utse behörig myndighet i enlighet med öppenhetsdirektivet begränsas av att det uttryckligen anges i direktivet att den behöriga myndigheten skall vara samma centrala myndighet som den som är ansvarig för att kraven i prospektivet och dess genomförandeåtgärder uppfylls. En annan behörig myndighet får dock utses för att ansvara för att den information som avses i öppenhetsdirektivet utformas i enlighet med relevanta rapporteringsramverk (artikel 24.1 andra stycket), dvs. tillsynen över innehållet i sådan redovisningsinformation som skall upprättas enligt artiklarna 4–6 (i det följande benämnt redovisningstillsyn). Som framgår av skäl 28 i

direktivet behöver denna myndighet inte vara en administrativ myndighet.

I samband med att prospektdirektivet genomfördes i svensk rätt utsågs Finansinspektionen till behörig myndighet för tillsynen enligt det direktivet. Detta motiveras främst av att innehållet i prospekt är en viktig del av informationgivningen på värdepappersmarknaden, över vilken Finansinspektionen är tillsynsmyndighet. Prospekttillsynen ligger således inom ramen för den marknadstillsyn som blivit en allt större uppgift för Finansinspektionen under senare år (se prop. 2004/05:158 s. 85 ff.). Vidare ansågs Finansinspektionen vara den myndighet som är bäst lämpad att hantera de utökade befogenheterna som följer av prospekt-direktivet. Samma argument kan användas när det gäller frågan om vem som skall vara behörig myndighet enligt öppenhetsdirektivet.

Finansinspektionen har som ovan konstaterats redan en lagstadgad skyldighet att utöva tillsyn över företag som avser att notera finansiella instrument på en reglerad marknad, liksom över börser och auktoriserade marknadsplatser där sådan handel bedrivs. Finansinspektionen har alltså redan i dag tillsyn över just de subjekt som primärt omfattas av öppenhetsdirektivet. Mot den nu angivna bakgrunden bör således Finansinspektionen utses till central behörig myndighet också för tillsynen av efterlevnaden av öppenhetsdirektivets informationskrav. När det gäller redovisningstillsynen ger direktivet som framgått möjlighet att låta en annan myndighet ansvara för tillsynen. Frågan om denna möjlighet bör utnyttjas behandlas närmare i avsnitt 7.3.

## 5 Informationskrav i noterade företag

### 5.1 Inledning

Enligt artikel 21.1 i öppenhetsdirektivet skall medlemsstaterna se till att en emittent offentliggör obligatorisk information på ett sätt som garanterar att den snabbt blir tillgänglig för investerare och allmänhet på ett icke-diskriminerande sätt. Investerarna får inte åläggas särskilda kostnader för att informationen skall tillhandahållas. Samtidigt som informationen offentliggörs skall den också ges in till den officiellt utsedda mekanismen för central lagring av informationen. Dessutom skall informationen enligt artikel 19.1 ges in till den behöriga myndigheten. Enligt artikel 4.1 och 5.1 skall emittenten se till att viss regelbunden information förblir tillgänglig för allmänheten i minst fem år.

Av artikel 2.1 k i öppenhetsdirektivet framgår att *obligatorisk information* avser dels sådan information som emittenten är skyldig att offentliggöra enligt öppenhetsdirektivets bestämmelser (eller enligt författning som en medlemsstat infört med stöd av öppenhetsdirektivet), dels sådan kurspåverkande information som skall offentliggöras enligt artikel 6 i marknadsmissbruksdirektivet (insiderinformation).

Av artiklarna 4–6 i öppenhetsdirektivet framgår att emittenter skall offentliggöra regelbunden finansiell information (årlig redovisning och i vissa fall halvårsrapport och delårsredogörelse eller kvartalsrapport) inom de tidsfrister som direktivet anger. Därtill innehåller direktivet bestämmelser om att emittenten löpande skall offentliggöra information om förändringar som rör större aktieinnehav i emittenten (artikel 12.6), det totala antalet rösträtter och kapital (artikel 15), rättigheter knutna till emittentens värdepapper och nya låneemissioner inklusive garantier och säkerheter för sådana emissioner (artikel 16).

Nedan följer en redogörelse för den nuvarande regleringen av emittenters informationsplikt. Därefter följer i avsnitt 5.2 förslag på hur direktivets regler om regelbunden finansiell information bör genomföras i svensk rätt. I avsnitt 5.3 och 5.4 behandlas genomförandet av direktivets bestämmelser om års- och koncernredovisning respektive delårsrapportering. I avsnitt 5.5 behandlas de övriga löpande informationskrav som ställs på emittenter. Offentliggörandet av obligatorisk information behandlas i avsnitt 5.6. I avsnitt 5.7 behandlas ingivande av regelbunden finansiell information till börser och auktoriserade marknadsplatser. Direktivets bestämmelser om ansvar för offentliggjord information behandlas slutligen i avsnitt 5.8. Frågan om central lagring och tillhandahållande av obligatorisk information behandlas i avsnitt 8.

#### 5.1.1 Nuvarande reglering

I lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet finns bestämmelser om en löpande informationsplikt för emittenter vars fondpapper inregistrerats vid en börs eller noterats vid en börs eller auktoriserad marknadsplats, eller för vilka ansökan om inregistrering eller notering

vid en sådan marknadsplats har lämnats in. Informationsplikten gäller i förhållande till såväl marknadsplatsen som allmänheten. Den informationsplikt som föreligger gentemot allmänheten innebär att emittenten skall offentliggöra de upplysningar om verksamheten och fondpapperen som är av betydelse för bedömningen av kursvärdet på fondpapperen. I lagen om börs- och clearingverksamhet finns dessutom en bestämmelse om att aktiebolag vars aktier är inregistrerade på en börs skall offentliggöra en halvårsrapport.

I Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 1995:43) om inregistrering av fondpapper m.m. återfinns närmare föreskrifter om den informationsplikt för utgivare av fondpapper som är noterade eller inregistrerade vid en börs eller auktoriserad marknadsplats som regleras i lagen om börs- och clearingverksamhet. Där finns bl.a. bestämmelser om omedelbart offentliggörande av halvårsrapport, bokslutskommuniké, beslut om emissioner, oren revisionsberättelse samt affärshändelser och avtal med vissa närstående. Avsikten med informationsplikten är att investerarna samtidigt skall få tillgång till snabb och korrekt information. Det främjar i sin tur värdepappersmarknadens integritet och förtroende och är en förutsättning för att prisbildningen på marknaden skall fungera effektivt. Enligt inspektionens föreskrifter skall informationen offentliggöras genom att lämnas för spridning till minst två etablerade nyhetsbyråer samt minst tre rikstäckande dagstidningar. Informationen skall samtidigt lämnas till börsen eller marknadsplatsen och läggas ut på utgivarens webbplats där den ska finnas tillgänglig under minst tre år. Väsentliga förändringar av tidigare offentliggjord information skall omedelbart offentliggöras genom samma informationskanaler som användes för den ursprungliga informationen.

En betydelsefull del av den information som ligger till grund för investeringsbeslut hämtas från emittenternas regelbundna finansiella rapportering. Bestämmelser som reglerar innehåll och offentliggörande av års- och koncernredovisning och delårsrapport finns i årsredovisningslagen (1995:1554), lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag (ÅRKL) samt lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag (ÅRFL). Årsredovisningslagarna bygger i sin tur på EG:s redovisningsdirektiv. Moderföretag vars värdepapper på balansdagen är noterade på en reglerad marknad, omfattas utöver detta av IAS-förordningen. Samspelet mellan IAS-förordningen, öppenhetsdirektivet och nationell redovisningslagstiftning behandlas i nästa avsnitt.

En årsredovisning skall enligt 6 kap. 2 § bokföringslagen (1999:1078) offentliggöras. Offentliggörandet är därmed en del av bokföringskyldigheten (4 kap. 1 § bokföringslagen). Hur offentliggörande skall fullgöras följer av bestämmelserna om offentliggörande i 8 kap. årsredovisningslagarna. Bestämmelserna är inte enhetliga, utan skiljer sig från varandra beroende på associationsrättslig form och tillämpliga rörelseregler. Enligt årsredovisningslagen skall årsredovisningen i bl.a. aktiebolag offentliggöras genom att den ges in till registreringsmyndigheten inom en månad efter det att den fastställts av bolagsstämman.



## 5.1.2 Samspelet mellan öppenhetsdirektivet och IAS-förordningen

Genom IAS-förordningen har särskilda regler införts för upprättande av redovisning i moderföretag vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad, se avsnitt 3.3. Dessa regler är långt mer omfattande och detaljerade än vad som följer av svensk redovisningslagstiftning. IAS-förordningen innebär ett första steg mot en harmonisering av den finansiella information som emittenter som är skyldiga att upprätta koncernredovisning regelbundet skall lämna. Öppenhetsdirektivet bygger vidare på det systemet i fråga om krav på delårsrapportering och särskilda regler för offentliggörande. Det finns därför ett behov av att utreda i vilken mån betydelsen av vissa centrala begrepp i dessa båda rättsakter sammanfaller.

De företag som enligt artikel 4 i IAS-förordningen skall upprätta koncernredovisning med tillämpning av de av kommissionen antagna IAS/IFRS, är sådana företag som är underställda en medlemsstats lagstiftning och vars värdepapper vid räkenskapsårets utgång är noterade på en reglerad marknad. I regeringens proposition 2004/05:24 Internationell redovisning i svenska företag gjordes bedömningen att begreppet företag i förordningen torde omfatta alla offentligrättsliga eller privaträttsliga juridiska personer som bedriver någon form av affärs- eller näringsverksamhet i vinstsyfte (a. prop. s. 58 ff.). De svenska företag som omfattas av förordningens begrepp "företag" är därmed främst aktiebolag, handelsbolag och ekonomiska föreningar (inklusive kreditinstitut, värdepappersbolag och försäkringsföretag). I betänkandet Internationell redovisning i svenska företag gjorde den s.k. IAS-utredningen bedömningen att kommuner och landsting inte omfattas av begreppet företag i förordningen eftersom 2 kap. 7 § kommunallagen (1991:900) innehåller ett uttryckligt förbud mot att kommuner och landsting driver näringsverksamhet i vinstsyfte (SOU 2003:71 s. 186).

Begreppen reglerad marknad och värdepapper i artikel 4 i IAS-förordningen definieras i enlighet med investeringstjänstedirektivet. Från och med den 1 november 2007 kommer denna hänvisning dock att övergå till en hänvisning till ett likvärdigt begrepp i MiFID (se avsnitt 3.2, 4.4.1 och 4.4.2). Därmed säkerställs att definitionerna av dessa begrepp vid varje tidpunkt är desamma vid tillämpning av både IAS-förordningen och öppenhetsdirektivet.

En skillnad mellan förordningen och öppenhetsdirektivet är dock att penningmarknadsinstrument med en löptid som understiger tolv månader är undantagna från öppenhetsdirektivets tillämpningsområde (artikel 2.1 a). I avsnitt 4.4.3 föreslogs att öppenhetsdirektivets rapporteringskrav inte heller enligt nationell lagstiftning bör utlösas genom notering av denna kategori av värdepapper (motsvarande undantag finns redan avseende prospektskyldigheten). Det innebär att ett moderföretag med noterade penningmarknadsinstrument med kort löptid kan komma att omfattas av IAS-förordningen vid upprättande av koncernredovisning, utan att för den skull omfattas av öppenhetsdirektivets krav på offentliggörande av denna handling.

## 5.2 Några utgångspunkter för genomförandet av direktivets bestämmelser om regelbunden finansiell information

**Promemorians förslag:** Öppenhetsdirektivets bestämmelser om upprättande och offentliggörande av regelbunden finansiell information genomförs genom nya bestämmelser i lagen om börs- och clearingverksamhet.

Bestämmelserna om regelbunden finansiell information skall inte tillämpas för stater och deras lokala eller regionala myndigheter eller vissa internationella organ och centralbanker. De skall inte heller tillämpas för emittenter som endast har gett ut skuldebrev, om det nominella värdet på vart och ett av dessa uppgår till minst 50 000 euro.

**Skälen för promemorians förslag:** Som beskrivits ovan regleras offentliggörande av års- och koncernredovisning och delårsrapport i årsredovisningslagarna. Enligt dessa lagar anses årsredovisningen i ett aktiebolag offentliggjord i och med att handlingarna getts in till registreringsmyndigheten. Företag som gett ut noterade fondpapper skall dessutom följa Finansinspektionens föreskrifter om inregistrering av fondpapper som bl.a. föreskriver att års- och koncernredovisning skall hållas tillgänglig för allmänheten så snart som möjligt. Föreskrifterna är särskilt anpassade efter värdepappersmarknadens behov av information och reglerar även hur informationen skall offentliggöras. Utöver detta finns det särskilda regler om tidsfrister och offentliggörande i exempelvis det noteringsavtal som gäller för företag vars värdepapper är noterade vid Stockholmsbörsen.

De krav på offentliggörande som öppenhetsdirektivet ställer kan inte utan vidare jämföras med det offentliggörande som görs enligt årsredovisningslagarna. Direktivets krav tar sikte på det specifika informationsbehov som föreligger i fråga om företag vars värdepapper är föremål för handel på värdepappersmarknaden. För det stora flertalet företag som träffas av årsredovisningslagarna är emellertid allmänhetens behov av snabb och tillgänglig redovisningsinformation mer begränsat. Det är därför inte lämpligt att införa direktivets bestämmelser om tidsfrister och offentliggörande av regelbunden finansiell information i noterade företag i redovisningslagstiftningen. För att reglera tidsfrister och offentliggörande av regelbunden finansiell information från emittenter är det bättre att bygga vidare på de befintliga bestämmelserna om utgivares informationsplikt som redan finns i lagen om börs- och clearingverksamhet. Det materiella innehållet i års- och koncernredovisning och delårsrapport för utgivare av fondpapper bör dock även fortsättningsvis regleras i redovisningslagstiftningen. Vidare bör de nuvarande bestämmelserna om offentliggörande genom ingivande till registreringsmyndigheten kvarstå oförändrade i redovisningslagstiftningen.

Förslaget innebär därmed att noterade företag dels kommer att vara skyldiga att offentliggöra års- och koncernredovisning inom de tidsfrister och på det sätt som anges i lagen om börs- och clearingverksamhet, dels

kommer att vara skyldiga att offentliggöra den av stämman fastställda års- och koncernredovisningen genom ingivande till registreringsmyndigheten på det sätt som regleras i redovisningslagstiftningen. Det finns invändningar mot att använda begreppet offentliggöra i två olika bemärkelser. Begreppet offentliggöra är dock redan etablerat i de ifrågavarande lagarna (se bl.a. 5 kap. 6 § lagen om börs- och clearingverksamhet om offentliggörande av halvårsrapport och 8 kap. 3 § årsredovisningslagen om offentliggörande av årsredovisning). Noterade företag torde därmed vara väl bekanta med termens olika innebörd. Vidare är det, som nämnts ovan, formellt sett inte fråga om samma handlingar som skall offentliggöras enligt redovisningslagstiftningen som skall offentliggöras enligt de föreslagna bestämmelserna i lagen om börs- och clearingverksamhet. Den samlade bedömningen är därför att de befintliga bestämmelserna om offentliggörande av års- och koncernredovisning i årsredovisningslagarna inte utgör något hinder för tillämpningen av de föreslagna bestämmelserna om offentliggörande i lagen om börs- och clearingverksamhet. I fråga om delårsrapport bör dock offentliggörande i fortsättningen endast regleras i lagen om börs- och clearingverksamhet. Denna fråga behandlas i avsnitt 5.4.1.

#### *Undantagen i öppenhetsdirektivet*

Av artikel 8 i öppenhetsdirektivet framgår att bestämmelserna i artiklarna 4–6 om upprättande och offentliggörande av årlig redovisning och delårsrapporter, inte skall tillämpas på vissa kategorier av emittenter. Det gäller emittenter med hög kreditvärdighet – såsom stater och dess regionala och lokala myndigheter, vissa internationella organ och centralbanker – samt emittenter av skuldebrev som endast vänder sig till vad som kan kallas större investerare.

I artikel 8.1 a anges att stater, regionala och lokala myndigheter i en stat, internationella offentliga organ i vilka minst en av unionens medlemsstater är medlem, Europeiska centralbanken samt medlemsstaternas nationella centralbanker undantas från direktivets bestämmelser om offentliggörande av årlig redovisning, halvårsrapport och delårsredogörelse, oavsett om de emitterar aktier eller andra värdepapper. Vidare ges medlemsstaterna möjlighet att inte tillämpa bestämmelserna om halvårsrapport på emittenter som redan före prospektdirektivet trädde i kraft (den 31 december 2003) endast utfärdar skuldebrev som är villkorslöst och oåterkalleligen garanterade av hemmedlemsstaten eller av någon av dess regionala eller lokala myndigheter på en reglerad marknad (artikel 8.3). Liknande undantag finns i prospektdirektivet vad gäller skyldigheten att upprätta prospekt. I artikel 1.2 b i prospektdirektivet undantas emissioner av icke aktierelaterade värdepapper av en medlemsstat, centralbank, regionala och lokala myndigheter, samt internationella offentliga organ i vilka en eller flera av medlemsstaterna är medlem från direktivets tillämpningsområde. Vidare skall värdepapper som villkorslöst och oåterkalleligen garanteras av en medlemsstat eller av regionala eller lokal myndigheter i en medlemsstat undantas från prospektdirektivets tillämpningsområde (artikel 1.2 d). I prop. 2004/05:158 anges att i Sverige bör landsting och kommuner innefattas i vad som avses med regionala och lokala myndigheter (s. 75).

Det saknas anledning att här göra en annan tolkning. Öppenhetsdirektivets undantag torde dock inte omfatta t.ex. ett aktiebolag som ägs av ett landsting eller en kommun. Vidare anförs i samma proposition att det mot bakgrund av den kreditvärdighet som uppräknade emittenter anses ha, saknas motiv för att uppställa krav på prospekt i fråga om de finansiella instrument som anges i artikeln. Beträffande kommuner och landsting, som kan anses ha en något lägre kreditvärdighet än staten, framhålls att det finns en öppenhet rörande ekonomin vilket torde minska investerarnas behov av prospekt i dessa fall. Vidare anges att ytterligare administrativa och kostnadsdrivande bördor för kommuner och landsting i möjligaste mån bör undvikas.

Det finns inte någon anledning att i denna promemoria göra en annan bedömning beträffande dessa emittenter. Således bör undantagen från direktivets informationskrav utnyttjas även i detta sammanhang. Det saknas dock skäl för att införa undantaget i artikel 8.3 i öppenhetsdirektivet i svensk rätt, eftersom den torde ha tillkommit efter ett initiativ från någon eller några medlemsstater under åberopande av särskilda nationella skäl och inte synes ha någon bäring på svenska förhållanden.

Av artikel 8.1 b framgår att artiklarna 4–6 inte skall tillämpas på emittenter av enbart skuldebrev som är upptagna till handel på en reglerad marknad och vars nominella värde per styck uppgår till minst 50 000 euro eller, om skuldebreven är utfärdade i annan valuta än euro, det nominella värdet på emissionsdagen motsvarar minst 50 000 euro. Bestämmelsen har en liknande innebörd som artikel 3.2 a i prospekt-direktivet, som innebär att prospektskyldighet inte föreligger när ett erbjudande endast riktas till kvalificerade investerare (vid upptagande till handel finns dock alltså prospektskyldighet). Behovet av att genom offentlig reglering säkerställa att dessa investerares specifika informationsbehov tillfredsställs är mer begränsat. Det befintliga regelverk som gäller för upprättande och offentliggörande av finansiella rapporter enligt årsredovisningslagarna respektive IAS-förordningen är därför tillräckligt för att informationsbehovet avseende ovannämnda emittenter skall anses vara tillgodosett.

I artikel 8.2 ges medlemsstaterna en möjlighet att inte tillämpa reglerna i artikel 5 om halvårsrapport på kreditinstitut vars aktier inte är upptagna till handel på en reglerad marknad och vilka fortlöpande eller vid upprepade tillfällen endast utfärdar skuldebrev, förutsatt att det totala nominella värdet av skuldebreven understiger 100 miljoner euro och att de inte har offentliggjort något prospekt enligt prospekt-direktivet. Undantaget har tillkommit på initiativ från vissa medlemsstater under åberopande av särskilda nationella skäl. För svenska kreditinstitut gäller enligt ÅRKL att delårsrapport skall upprättas minst en gång under ett räkenskapsår som omfattar mer än tio månader (se vidare avsnitt 5.4.3). Med hänsyn till att krav på delårsrapport redan föreligger och att frågan i övrigt synes sakna bäring på svenska förhållanden bedöms något undantag för berörda kreditinstitut inte vara befogat.

## 5.3 Års- och koncernredovisning

### 5.3.1 Innehåll, offentliggörande m.m.

**Promemorians förslag:** Emittenter skall offentliggöra sin års- och koncernredovisning så snart som möjligt och senast fyra månader efter räkenskapsårets slut.

**Promemorians bedömning:** Begreppen års- och koncernredovisning bör användas även för de handlingar som offentliggörs före beslut av stämman.

**Direktivets innehåll:** Enligt öppenhetsdirektivet skall emittenter offentliggöra sin årliga redovisning senast fyra månader efter utgången av varje räkenskapsår. Den årliga redovisningen skall hållas tillgänglig för allmänheten i minst fem år (artikel 4.1). Den årliga redovisningen skall innehålla ett reviderat årsbokslut, en förvaltningsberättelse och en försäkran från de huvudansvariga hos emittenten där de bl.a. intygar att årsbokslutet har upprättats i enlighet med tillämpliga redovisningsstandarder (artikel 4.2). För emittenter som skall upprätta koncernredovisning enligt det sjunde bolagsrättsliga direktivet<sup>17</sup> skall det reviderade årsbokslutet innehålla en koncernredovisning som upprättats i enlighet med IAS-förordningen och moderbolagets årsbokslut som upprättats i enlighet med nationell lagstiftning i den medlemsstat där moderbolaget har sitt säte. Det reviderade årsbokslutet för emittenter som inte skall upprätta koncernredovisning skall bestå av ett årsbokslut som upprättats i enlighet med nationell lagstiftning i den medlemsstat där emittenten har sitt säte (artikel 4.3).

Förvaltningsberättelsen skall upprättas i enlighet med artikel 46 i det fjärde bolagsrättsliga direktivet och, om emittenten skall upprätta koncernredovisning, i enlighet med artikel 36 i det sjunde bolagsrättsliga direktivet (artikel 4.5).

De tekniska villkor som skall gälla för hur en årsredovisning skall hållas fortsatt tillgänglig för allmänheten skall bestämmas av kommissionen i enlighet med de genomförandeåtgärder som beskrivs i artikel 4.6.

Regler för hur informationen skall offentliggöras finns i artikel 21.1. Även här kommer de närmare reglerna för detta att bestämmas av kommissionen genomförandeåtgärder. Offentliggörande av information behandlas i avsnitt 5.6.

## Gällande rätt

### *Årsredovisningens innehåll*

I EG-rätten finns bestämmelser om årsbokslut och förvaltningsberättelse i de fjärde och sjunde bolagsrättsliga direktiven. Det fjärde bolagsrättsliga direktivet behandlar årsbokslut och förvaltningsberättelse i aktiebolag och vissa handelsbolag medan det sjunde bolagsrättsliga

<sup>17</sup> Rådets sjunde direktiv 83/349/EEG av den 13 juni 1983 grundat på artikel 54.3 g i fördraget om sammanställd redovisning, EGT L 193, 18.7.1983, s. 1 (Celex 31983L0349).

direktivet behandlar upprättande av koncernredovisning. För redovisning i banker och andra finansiella institut respektive försäkringsföretag finns särskilda redovisningsdirektiv.<sup>18</sup> Redovisningsdirektiven har genomförts i svensk rätt genom de tre årsredovisningslagar som redogjorts för i avsnitt 5.1.1. Årsredovisningslagarna innehåller bestämmelser om företagens offentliga redovisning, dvs. årsredovisning, koncernredovisning och delårsrapport.

Därutöver är IAS-förordningen till alla delar bindande och direkt tillämplig i medlemsstaterna. Företag som omfattas av förordningen skall vid upprättande av koncernredovisningen tillämpa dels de IAS/IFRS som kommissionen har antagit, dels vissa bestämmelser i årsredovisningslagarna. IAS-förordningen ställer endast krav på tillämpning av IAS/IFRS i koncernredovisningen, och inte i fråga om årsredovisning för juridisk person eller delårsrapport. Några sådana krav föreligger inte heller enligt svensk rätt (se avsnitt 3.3). Frågan om när skyldighet att upprätta koncernredovisning föreligger, och därmed när IAS-förordningen skall tillämpas, avgörs av nationell rätt (se prop. 2004/05:24 s. 69 f.). Detta följer även av artikel 4.3 i öppenhetsdirektivet, enligt vilken det framgår att årsbokslutet skall innehålla en koncernredovisning som är upprättad med tillämpning av IAS-förordningen i det fall emittenten enligt det sjunde bolagsrättsliga direktivet är skyldig att upprätta koncernredovisning. Bestämmelser om när ett företag är skyldigt att upprätta en koncernredovisning finns i 7 kap. i årsredovisningslagarna. Huvudprincipen är att alla moderföretag skall upprätta en koncernredovisning. Det finns dock vissa undantag i fråga om mindre koncerner och i fråga om moderföretag som själva är dotterföretag. Moderföretag vars andelar är noterade, eller som utfärdat skuldebrev som är noterade vid en börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad inom det Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES) skall dock alltid upprätta koncernredovisning (7 kap. 2 § årsredovisningslagen, 7 kap. 5 § ÅRKL, 7 kap. 2 § ÅRFL).

En årsredovisning skall enligt gällande svensk rätt bestå av balansräkning, resultaträkning, noter och förvaltningsberättelse. På motsvarande sätt består koncernredovisningen av koncernbalansräkning, koncernresultaträkning, noter och förvaltningsberättelse för koncernen. I vissa fall skall det också ingå en finansieringsanalys i både års- och koncernredovisningen (2 kap. 1 § och 7 kap. 4 § årsredovisningslagen, 2 kap. 2 § och 7 kap. 2 § ÅRKL, 2 kap. 2 § och 7 kap. 2 § ÅRFL).

### *Krav på offentliggörande*

Som nämnts tidigare regleras offentliggörande av årsredovisningen i redovisningslagstiftningen. Årsredovisningen i bl.a. aktieföretag skall offentliggöras genom att den ges in till registreringsmyndigheten inom en månad efter det att den fastställts av bolagsstämman (8 kap. 3 § årsredovisningslagen). Ordinarie bolagsstämma skall enligt 7 kap. 10 §

<sup>18</sup> Rådets direktiv 86/635/EEG av den 8 december 1986 om årsbokslut och sammanställd redovisning för banker och andra finansiella institut, EGT L 372, 31.12.1986, s. 1 (Celex 31986L0635) och rådets direktiv 91/674/EEG av den 19 december 1991 om årsbokslut och sammanställd redovisning för försäkringsföretag, EGT L 374, 31.12.1991, s. 7 (Celex 31991L0674).

aktiebolagslagen (2005:551) hållas inom sex månader från räkenskapsårets utgång. Av detta följer att års- och koncernredovisning skall ges in till registreringsmyndigheten senast sju månader efter räkenskapsårets utgång. Årsredovisningen blir därigenom tillgänglig för alla som vill ta del av den. När redovisningen getts in till registreringsmyndigheten skall myndigheten kungöra detta. Banker och hypoteksinstitut samt försäkringsföretag skall offentliggöra sin års- och koncernredovisning genom att ge in handlingarna till registreringsmyndigheten så snart det kan ske efter det att de har blivit fastställda av bolagsstämman (8 kap. 5 § ÅRKL samt 8 kap. 5 § ÅRFL).

Enligt 2 kap. 7 § Finansinspektionens föreskrifter om inregistrering av fondpapper m.m. skall utgivare av inregistrerade eller noterade fondpapper så snart som möjligt hålla sin årsredovisning och i förekommande fall koncernredovisning tillgänglig för allmänheten.

## **Skälen för promemorians förslag och bedömning**

### *Begreppen årsredovisning och årlig redovisning*

I artikel 4 i öppenhetsdirektivet används begreppet årlig redovisning för att beteckna den handling som skall offentliggöras. Direktivets årliga redovisning skall enligt artikel 4.2 bestå av ett reviderat årsbokslut, en förvaltningsberättelse och det intygande av ansvariga som nämnts inledningsvis. Om emittenten skall upprätta koncernredovisning, skall det reviderade årsbokslutet bestå av dels koncernens årsbokslut, upprättat i enlighet med IAS-förordningen, dels moderbolagets årsbokslut, upprättat i enlighet med nationell lagstiftning. Om emittenten inte skall upprätta koncernredovisning, skall det reviderade årsbokslutet bestå av ett årsbokslut upprättat i enlighet med nationell lagstiftning.

Som beskrivits ovan skall det i en årsredovisning enligt svensk rätt ingå ett årsbokslut (balansräkning, resultaträkning och noter) och en förvaltningsberättelse. På motsvarande sätt omfattar koncernredovisningen enligt svensk rätt bl.a. koncernbokslut och koncernförvaltningsberättelse. Någon direkt motsvarighet till det intygande som enligt artikel 4.2 c i direktivet skall ingå i en årlig redovisning finns dock inte enligt gällande svensk rätt. Som framgår av avsnitt 5.3.3 föreslås dock att ett sådant intygande skall ingå som en del av årsredovisningen. I och med dessa förändringar kommer innehållet i en årlig redovisning enligt direktivet att motsvaras av innehållet i de handlingar som i svensk rätt betecknas årsredovisning i fråga om emittenter som inte skall upprätta koncernredovisning, respektive års- och koncernredovisning i fråga om emittenter som skall upprätta koncernredovisning. Detta talar för att de i svensk rätt etablerade begreppen bör användas även i fråga om de bestämmelser som genomför öppenhetsdirektivets artikel 4 i nationell lagstiftning.

En årsredovisning är emellertid inte fastställd förrän ett beslut om detta har fattats av stämman (se bl.a. 9 kap. 7 § aktiebolagslagen). Eftersom den årliga redovisning som avses i öppenhetsdirektivet i praktiken alltid kommer att offentliggöras före stämman (se vidare förslaget nedan), är denna handling formellt sett inte densamma som den av stämman fastställda årsredovisningen. Emellertid används redan begreppet

årsredovisning i svensk rätt i fråga om en årsredovisning som ännu inte fastställts av stämman (se exempelvis 8 kap. 2 § årsredovisningslagen och 2 kap. 7 § Finansinspektionens föreskrifter om inregistrering av fondpapper m.m.). Även detta talar för att begreppet årsredovisning kan användas i förevarande sammanhang. Det föreligger visserligen en möjlighet att uppgifter i en offentliggjord årsredovisning kan skilja sig från uppgifter i den årsredovisning som fastställs av stämman. I den mån ändringar görs i en offentliggjord årsredovisning, skall dock sådana omedelbart offentliggöras och hållas tillgängliga enligt de principer som gäller enligt artikel 21 i öppenhetsdirektivet. Detta följer också redan av 2 kap. 23 § i Finansinspektionens föreskrifter om inregistrering av fondpapper m.m. Därmed säkerställs att värdepappersmarkandens behov av information om emittenten tillgodoses, vilket är direktivets övergripande syfte. Mot denna bakgrund föreslås därför att begreppen årsredovisning respektive koncernredovisning bör användas även fortsättningsvis i svensk rätt för de dokument som skall offentliggöras enligt artikel 4 i öppenhetsdirektivet.

#### *När skall års- och koncernredovisning offentliggöras?*

Enligt öppenhetsdirektivet skall den årliga redovisningen offentliggöras senast fyra månader efter räkenskapsårets utgång. Som nämnts skall en års- och koncernredovisning i företag som gett ut inregistrerade eller noterade fondpapper enligt Finansinspektionens föreskrifter göra sin årsredovisning tillgänglig för allmänheten så snart som möjligt. Att årsredovisningen skall offentliggöras så snart som möjligt bör gälla som huvudregel även fortsättningsvis, med en längsta frist på fyra månader. Det föreslås därför att en sådan regel införs i lagen om börs- och clearingverksamhet. Någon bortre tidsgräns för årsredovisningens offentliggörande, utöver de bestämmelser som följer av redovisningslagstiftningen och den associationsrättsliga lagstiftningen, har inte funnits tidigare i svensk rätt. Någon sådan tidsgräns finns inte heller i de noteringsavtal som gäller för företag som är noterade på de svenska börserna eller i de villkor som gäller för anslutning till den auktoriserade marknadsplatsen. Denna gräns kan därmed sägas utgöra en skärpning av det gällande regelverket för berörda företag. Mot bakgrund av de tidigare bestämmelserna om att års- och koncernredovisning skall offentliggöras så snart som möjligt, samt att bokslutskommuniké skall offentliggöras inom två månader efter räkenskapsårets slut, bedöms dock den bortre tidsfristen för årsredovisningens offentliggörande inte utgöra någon ytterligare belastning för de företag som berörs. Det föreslås därför att utgivare av fondpapper som är inregistrerade eller noterade vid en reglerad marknad, eller för vilka ansökan om inregistrering eller notering lämnats in, skall offentliggöra sin års- och koncernredovisning så snart som möjligt och senast fyra månader efter räkenskapsårets slut. Frågan om hur års- och koncernredovisningen skall offentliggöras behandlas i avsnitt 5.6.1.

Enligt artikel 4.1 i direktivet skall emittenten se till att års- och koncernredovisningen förblir tillgänglig för allmänheten i minst fem år. Enligt artikel 4.6 skall kommissionen genom genomförandeåtgärder specificera de tekniska villkor som skall gälla för att en års- och



koncernredovisning skall vara fortsatt tillgänglig. Skyldigheten att hålla ifrågakvarande handlingar tillgängliga torde dock vara fullgjord genom att emittenten ser till att informationen ges in till den som ansvarar för den centrala lagringsenhet som regleras i artikel 21.2 i direktivet. Motsvarande bedömning görs även i kommissionens utkast till genomförandedirektiv (se avsnitt 3.1.1). Någon särskild bestämmelse om emittentens ansvar för att hålla års- och koncernredovisningen tillgänglig bedöms därför inte vara påkallad.

### 5.3.2 Revision och revisionsberättelse

**Promemorians förslag:** Den års- och koncernredovisning som skall offentliggöras skall vara granskad av revisor. Revisionsberättelsen skall offentliggöras tillsammans med års- och koncernredovisningen.

**Promemorians bedömning:** Förslagen föranleder inte någon förändring av gällande bestämmelser om års- och koncernredovisningens avlämnande till revisorerna.

**Direktivets innehåll:** Enligt i öppenhetsdirektivet skall årsbokslutet revideras i enlighet med artiklarna 51 och 51 a i det fjärde bolagsrättsliga direktivet<sup>19</sup> och, om emittenten skall upprätta koncernredovisning, i enlighet med artikel 37 i det sjunde bolagsrättsliga direktivet. Revisionsberättelsen skall undertecknas av den eller de personer som är ansvariga för revisionen av årsbokslutet och göras tillgänglig tillsammans med den årliga redovisningen (artikel 4.4).

**Gällande rätt:** Bestämmelser om revision av årsbokslutet och om revisionsberättelsens innehåll finns i artiklarna 51 och 51 a i det fjärde bolagsrättsliga direktivet. I artikel 37 i det sjunde bolagsrättsliga direktivet finns en bestämmelse om revision av koncernredovisningen. Direktivets bestämmelser om revision är införda i bl.a. 9 kap. aktiebolagslagen, 8 kap. lagen (1987:667) om ekonomiska föreningar och 10 kap. försäkringsrörelselagen (1982:713). För företag för vilka regler om revision inte finns i någon annan lag gäller revisionslagen (1999:1079). För aktiebolag regleras revisionsberättelsens innehåll i 9 kap. 3, 29–31 och 38 §§ aktiebolagslagen. Motsvarande bestämmelser finns för ekonomiska föreningar i 8 kap. 10 och 13 §§ lag om ekonomiska föreningar, och för försäkringsbolag i 10 kap. 8, 11–11 c och 11 e §§ försäkringsrörelselagen. Revisionsberättelsen skall offentliggöras tillsammans med årsredovisningen (8 kap. 3 och 8 §§ årsredovisningslagen, 8 kap. 5 och 8 §§ ÅRKL och 8 kap. 5 och 8 §§ ÅRFL).

Enligt årsredovisningslagen skall årsredovisningen för det förflutna räkenskapsåret lämnas till revisorerna och lekmannarevisorerna senast sex veckor före den ordinarie bolagsstämman. För ekonomiska föreningar, bankaktiebolag, medlemsbanker och försäkringsföretag gäller att årsredovisningen skall avlämnas till revisorerna senast en månad före ordinarie stämma. I en sparbank skall årsredovisningen avlämnas senast en månad före ordinarie stämma, dock senast den 31 mars. Övriga

<sup>19</sup> Rådets fjärde direktiv 78/660/EEG av den 25 juli 1978 grundat på artikel 54.3 g i fördraget om årsbokslut i vissa typer av bolag, EGT L 222, 14.8.1978, s. 11 (Celex 31978L0660).

företag skall lämna årsredovisningen till revisorerna senast fyra månader efter räkenskapsårets utgång (se 8 kap. 2 § årsredovisningslagen, 8 kap. 4 § ÅRKL samt 8 kap. 4 § ÅRFL). Motsvarande tidsfrister för avlämnande till företagens revisorer gäller för koncernredovisningen (se 8 kap. 16 § årsredovisningslagen, 8 kap. 8 § ÅRKL och 8 kap. 8 § ÅRFL). I associationsrätten regleras vidare när revisorerna senast skall avlämna revisionsberättelse. För aktiebolag gäller att revisionsberättelsen skall lämnas till bolagets styrelse senast tre veckor före årsstämman (9 kap. 28 § aktiebolagslagen). För ekonomiska föreningar och försäkringsbolag gäller att revisionsberättelsen skall avges till styrelsen senast två veckor före den ordinarie stämman (8 kap. 13 § lag om ekonomiska föreningar och 10 kap. 11 § försäkringsrörelselagen).

**Skälen för promemorians förslag och bedömning:** Enligt öppenhetsdirektivet skall årsboksluten för juridisk person och för koncernen vara reviderade. Revisionsberättelsen skall undertecknas av den eller de som ansvarat för revisionen, och göras tillgänglig tillsammans med övriga handlingar. Av 8 kap. 14 § årsredovisningslagen följer att en årsredovisning som ett företag publicerar i dess helhet skall åtföljas av revisionsberättelsen. Om revisionsberättelse inte har lämnats, skall årsredovisningen innehålla uppgift om detta och skälen till att revisionsberättelse saknas. Denna bestämmelse har sin grund i artikel 48 i det fjärde bolagsrättsliga direktivet. Det innebär att företag som på egen hand väljer att publicera sin reviderade årsredovisning i dess helhet före bolagsstämman – vilket exempelvis är normalt i flertalet börsnoterade företag – i samband med detta även skall publicera revisionsberättelsen. Att publicera årsredovisningen i årsredovisningslagens mening, torde även innebära det offentliggörande av års- och koncernredovisningarna som ovan föreslås skall ske enligt borslagstiftningen. Någon uttrycklig bestämmelse om att en års- och koncernredovisning som publiceras innan stämman skall vara reviderad saknas dock i gällande rätt. Bestämmelsen om års- och koncernredovisningens offentliggörande i borslagstiftningen bör därför kompletteras med en bestämmelse om att års- och koncernredovisningarna skall vara granskade av revisor och att revisionsberättelsen skall offentliggöras tillsammans med handlingarna.

Öppenhetsdirektivets bestämmelser om revision av årsbokslutet föranleder inte några förändringar i de svenska reglerna om revision av årsredovisningen eller om revisionsberättelsens innehåll, som finns i bl.a. aktiebolagslagen enligt vad som redogjorts för ovan.

I redovisningslagstiftningen regleras när års- och koncernredovisning senast skall avlämnas till företagens revisorer. Vidare finns bestämmelser i bl.a. aktiebolagslagen som reglerar när revisorerna senast skall avlämna revisionsberättelsen. I aktiebolag gäller exempelvis att revisionsberättelsen lämnas till bolagets styrelse senast tre veckor före årsstämman. Sammantaget anger dessa bestämmelser den formella tidsfrist som revisorn har till sitt förfogande för att utföra granskningen av års- och koncernredovisningar. En konsekvens av förslaget att den års- och koncernredovisning som skall offentliggöras inom fyra månader efter räkenskapsårets utgång skall vara reviderad, är att handlingarna kan komma att behöva avlämnas till bolagets revisorer vid en tidigare tidpunkt än den som anges i redovisningslagstiftningen. De här föreslagna bestämmelserna om offentliggörande kan även komma att

innebära en inskränkning av den tid revisorn formellt har till sitt förfogande att utföra granskningen. Som nämnts ovan gäller emellertid redan i dag att en års- och koncernredovisning som publiceras innan stämman skall åtföljas av revisionsberättelsen. Det är inte heller ovanligt att börsnoterade företag i dag publicerar en reviderad års- och koncernredovisning inom fyra månader efter räkenskapsårets utgång. Revisionen löper också i regel över en betydligt längre tidsperiod än vad som lagstiftningen gör gällande. Sammantaget görs därför bedömningen att bestämmelserna om års- och koncernredovisningens avlämnande till revisorerna inte utgör något hinder för tillämpningen av de här föreslagna bestämmelserna om offentliggörande av en reviderad års- och koncernredovisning. Några särskilda bestämmelser om avlämnande av års- och koncernredovisning till revisorerna för sådana emittenter som skall tillämpa borslagstiftningens tidsfrister för offentliggörande av dessa handlingar bedöms inte heller vara nödvändiga. Det får anses ligga i ifrågavarande emittenters eget intresse att se till att revisorn får tillgång till års- och koncernredovisningar i så god tid att denne ges rimliga förutsättningar att fullgöra sitt uppdrag i tid.

### 5.3.3 Intygandemening

**Promemorians förslag:** De personer som skall underteckna en årsredovisning och, i förekommande fall, en koncernredovisning, skall i anslutning till undertecknandet intyga att redovisningen har upprättats i enlighet med god redovisningssed, att balansräkningen, resultaträkningen och noterna ger en rättvisande bild av företagets ställning och resultat, och att förvaltningsberättelsen ger en rättvisande översikt över utvecklingen av företagets verksamhet, ställning och resultat.

De personer som skall underteckna en koncernredovisning som är upprättad med tillämpning av internationella redovisningsstandarder, skall vid undertecknandet även intyga att koncernredovisningen har upprättats i enlighet med dessa standarder.

Årsredovisningen och koncernredovisningen skall innehålla uppgift om vilken befattning de personer som undertecknat redovisningen har.

**Promemorians bedömning:** Direktivets krav på en beskrivning i årsredovisningen av väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som företaget står inför, föranleder inte någon förändring av svensk lag.

**Direktivets innehåll:** Enligt artikel 4.1 c i öppenhetsdirektivet skall den årliga redovisningen innehålla en försäkran från var och en av de huvudansvariga hos emittenten, vilkas namn och befattningar skall anges tydligt, där de intygar att årsbokslutet, såvitt de vet, har upprättats i enlighet med tillämpliga redovisningsstandarder och ger en rättvisande bild av tillgångar, skulder, finansiell ställning samt vinst eller förlust hos emittenten och i de företag betraktade som en helhet, som omfattas av koncernredovisningen, och att förvaltningsberättelsen ger en rättvisande översikt över verksamhetens utveckling och resultat och över emittentens ställning och ställningen i de företag, betraktade som en helhet, som

omfattas av koncernredovisningen, tillsammans med en beskrivning av de väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som de står inför.

**Skälen för promemorians förslag och bedömning:** Någon försäkran vars ordalydelse motsvarar direktivets finns inte föreskriven i svensk rätt. Frågan har dock diskuterats tidigare i ett par andra sammanhang, bl.a. med anledning av de utökade krav på intyganden från företagsledningen som införts i USA genom den s.k. Sarbanes-Oxley Act. I oktober 2003 anförde Bokföringsnämnden, med anledning av en skrivelse från FAR, i en hemställan till Justitiedepartementet att styrelsens ansvar för informationen i årsredovisningen bör förtydligas (dnr Ju2003/8482). Ett sätt att förtydliga ansvaret är att, som FAR föreslår i skrivelsen, införa en underskriftsmening i årsredovisningen. Vidare anförde Förtroendekommissionen i sitt betänkande att det är angeläget att klargöra ansvaret för den finansiella rapporteringen och att frågan bör bli föremål för lagstiftning (SOU 2004:47 s. 239 f). En bestämmelse om intygande av årsredovisningen ingår också i Svensk kod för bolagsstyrning (punkt 3.6.2), som enligt Stockholmsbörsens noteringsavtal skall tillämpas av bolag på A-listan och bolag med marknadsvärde på över 3 miljarder kronor som är noterade på O-listan. Ansvariga befattningshavare i många av de emittenter som omfattas av öppenhetsdirektivet är således redan bundna av avtal att i årsredovisningen göra ett intygande liknande direktivets. Det kan även nämnas i sammanhanget att ett intygande även skall ingå i ett prospekt, enligt reglerna i den s.k. prospektförordningen<sup>20</sup>. Exempelvis skall ett registreringsdokument för aktier, enligt punkten 1.2 i bilaga 1 till förordningen, innehålla en försäkran från de ansvariga för registreringsdokumentet att de har vidtagit rimliga försiktighetsåtgärder för att säkerställa att uppgifterna i dokumentet, såvitt de vet, är med sanningen överensstämmande och att ingenting är utelämnat som skulle kunna påverka dess innebörd.

Även bortsett från öppenhetsdirektivets försäkranbestämmelse, kan det finnas skäl att införa ett krav på intygandemening i års- och koncernredovisningen. Som Förtroendekommissionen anför, innebär intygandet att producentansvaret för informationen förtydligas för läsaren. Ett annat skäl är, som FAR uttrycker i den ovannämnda skrivelsen, att intygandet ger incitament till eftertanke och kontroll av de uppgifter som lämnas i årsredovisningen för dem som skriver under. Vid utformningen av en svensk bestämmelse som genomför direktivet är det dock nödvändigt att beakta det ansvar som ledande befattningshavare har för uppgifterna i års- och koncernredovisningen, och dess skadeståndsrättsliga betydelse.

Styrelsen i ett aktiebolag har bl.a. till uppgift att se till att bolagets organisation är utformad så att bokföringen, medelsförvaltningen och bolagets ekonomiska förhållanden i övrigt kontrolleras på ett betryggande sätt (8 kap. 4 § tredje stycket aktiebolagslagen). Den verkställande direktören skall vidta de åtgärder som är nödvändiga för att bolagets bokföring skall fullgöras i överensstämmelse med lag och för att medelsförvaltningen skall skötas på ett betryggande sätt (8 kap. 29 §

<sup>20</sup> Kommissionens förordning (EG) nr 809/2004 av den 29 april 2004 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG i fråga om informationen i prospekt, utformningen av dessa, införlivande genom hänvisning samt offentliggörande av prospekt och spridning av annonser, EUT L 149, 30.4.2004, s. 1 (Celex 32004R0809), rättad genom EUT L 186, 18.7.2005, s. 3 (Celex 32004R0809R(02)).

tredje stycket samma lag). Av 29 kap. 1 § aktiebolagslagen följer vidare att en stiftare, styrelseledamot, verkställande direktör, revisor, lekmannarevisor eller särskild granskare som vid fullgörandet av uppdraget uppsåtligt eller av oaktsamhet skadar bolaget skall ersätta skadan. Detsamma gäller när skadan tillfogas en aktieägare eller någon annan genom överträdelse av aktiebolagslagen, tillämplig lag om årsredovisning eller bolagsordningen. Styrelsens ansvar prövas individuellt. Liknande regler om ledande befattningshavares ansvar finns bl.a. i 6 kap. 6 § och 13 kap. 1 § lagen om ekonomiska föreningar samt 8 kap. 7 § och 16 kap. 1 § försäkringsrörelselagen.

Som redogjorts för ovan skall årsredovisningen i aktiebolag, ekonomiska föreningar och andra företag som företräds av en styrelse undertecknas av samtliga styrelseledamöter samt den verkställande direktören. I handelsbolag skall årsredovisningen skrivas under av samtliga obegränsat ansvariga delägare. Om någon av dem som undertecknar årsredovisningen har anmält en avvikande mening, skall yttrandet fogas till redovisningen (2 kap. 7 § årsredovisningslagen, 2 kap. 2 § ÅRKL och 2 kap. 2 § ÅRFL). Sammantaget innebär detta att de huvudansvariga hos emittenten som enligt direktivet skall göra intygandet, motsvaras av de som enligt svensk rätt är huvudansvariga för innehållet i årsredovisningen och därför skall underteckna denna.

Det personliga ansvar som följer av bl.a. aktiebolagslagen är dock inte kopplat till underskriften av års- och koncernredovisningen. Det personliga ansvaret kan även vara vidare än vad som framgår av det intygande som skall göras enligt öppenhetsdirektivet. Enligt direktivet skall de ansvariga intyga att årsbokslutet, ”såvitt de vet”, har upprättats i enlighet med tillämpliga redovisningsstandarder etc. Detta kan uppfattas som att ansvar endast uppkommer vid uppsåtliga överträdelser. Av 29 kap. 1 § aktiebolagslagen framgår emellertid att ersättningsskyldighet kan uppkomma även vid skador som orsakas av oaktsamhet. Intygandemeningen är inte avsedd att föranleda någon förändring av befintliga ansvarsförhållanden. Den svenska bestämmelsen bör därför utformas så att den bättre återspeglar det faktiska ansvarsförhållandet.

Intygandemeningen bör även anpassas till det svenska kravet på att årsredovisningen skall upprättas i enlighet med god redovisningssed (2 kap. 2 § årsredovisningslagen) samt till den befintliga bestämmelsen om rättvisande bild i 2 kap. 3 § årsredovisningslagen.

Enligt direktivet skall de huvudansvariga intyga att årsbokslutet har upprättats i enlighet med tillämpliga redovisningsstandarder, dvs. IAS/IFRS. Något krav på tillämpning av IAS/IFRS i juridisk person föreligger dock inte enligt svensk rätt. Vidare finns för närvarande vissa rättsliga hinder mot en frivillig tillämpning av enstaka standarder i juridisk person inom ramen för årsredovisningslagarna. Den del av intygandemeningen som rör att årsbokslutet har upprättats i enlighet med tillämpliga redovisningsstandarder bör därför endast tillämpas i fråga om koncernårsbokslutet, och endast gälla de företag som upprättar koncernredovisning i enlighet med IAS/IFRS.

Som nämnts innehåller öppenhetsdirektivet ett krav på att det skall anges vilken befattning de personer som undertecknar en års- eller koncernredovisning har. Ett sådant krav saknas i gällande svensk rätt, och bör därför införas.

### *Vilka företag bör omfattas av kravet på intygandemening?*

Majoriteten av de företag som tillämpar årsredovisningslagarna är inte emittenter i öppenhetsdirektivets mening. Något krav på att införa bestämmelser om intygandemening för dessa företag föreligger därmed inte. Ett krav på intygandemening som är begränsat till endast vissa företag kan emellertid felaktigt uppfattas som att ansvaret för uppgifterna i en årsredovisning med intygande skiljer sig från ansvaret för uppgifterna i andra årsredovisningar. Även symmetriska skäl talar för att kravet på intygandemening skall omfatta samtliga företag som skall tillämpa årsredovisningslagarna. De skäl som ovan anförts, att ansvaret för uppgifterna förtydligas samt att intygandet kan leda till eftertanke och kontroll hos dem som skriver under, talar också för att kravet på intygandemening inte bör begränsas. Det föreslås därför att samtliga företag som skall tillämpa årsredovisningslagarna skall omfattas av det nya kravet på intygandemening.

### *Väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer*

En särskild fråga rör den beskrivning av väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som företaget står inför, som skall fogas till den försäkran som huvudansvariga hos emittenten skall göra enligt artikel 4.2 c i öppenhetsdirektivet. Detta krav får dock anses tillgodosett genom den nyligen införda bestämmelsen om att förvaltningsberättelsen skall innehålla information om företagets förväntade framtida utveckling inklusive en beskrivning av väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som företaget står inför (6 kap. 1 § 3 årsredovisningslagen, 6 kap. 1 § ÅRKL och 6 kap. 1 § ÅRFL). Informationen skall även lämnas i förvaltningsberättelsen för koncernen (7 kap. 31 och 32 §§ årsredovisningslagen, 7 kap. 4 och 7 §§ ÅRKL samt 7 kap. 4 och 5 §§ ÅRFL). Upphovet till de nyligen införda bestämmelserna är en förändring av redovisningsdirektiven (se prop. 2005/06:25).

## 5.4 Delårsrapportering

### 5.4.1 Halvårsrapport

**Promemorians förslag:** Emittenter skall för varje räkenskapsår som omfattar mer än tio månader, offentliggöra en delårsrapport för räkenskapsårets första sex månader (halvårsrapport). Halvårsrapporten skall offentliggöras så snart som möjligt och senast två månader efter räkenskapsårets utgång.

**Direktivet:** Enligt artikel 5.1 i öppenhetsdirektivet skall emittenter av aktier eller skuldebrev offentliggöra en halvårsrapport så snart som möjligt men senast två månader efter den berörda periodens utgång. Emittenten skall se till att halvårsrapporten är tillgänglig för allmänheten i minst fem år.

**Gällande rätt:** Enligt 5 kap. 6 § lagen om börs- och clearingverksamhet skall aktiebolag vars aktier är inregistrerade vid en börs

offentliggöra en halvårsrapport under varje räkenskapsår som omfattar mer än tio månader. Rapporten skall offentliggöras inom två månader efter halvårets utgång och skall samtidigt ges in till börser. Om särskilda skäl finns får börser medge anstånd med offentliggörandet. Rapporten skall innehålla en redogörelse för bolagets verksamhet och resultat under räkenskapsårets första sex månader. Enligt Finansinspektionens föreskrifter om inregistrering av fondpapper m.m. skall halvårsrapporter och andra delårsrapporter offentliggöras omedelbart efter det att rapporten har fastställts (2 kap. 2 §).

Krav på att under ett räkenskapsår avge en särskild redovisning (delårsrapport) föreligger även enligt 9 kap. 1 § årsredovisningslagen och 9 kap. 1 § ÅRKL. Företag som omfattas av dessa bestämmelser skall avge delårsrapport minst en gång under ett räkenskapsår som omfattar mer än tio månader. Delårsrapporten skall avse företagets verksamhet från räkenskapsårets början. Delårsrapporten skall hållas tillgänglig hos företaget och kopia skall genast sändas till en sådan aktieägare, bolagsman, medlem eller huvudman som begär det och uppger sin postadress. Minst en rapport skall omfatta en period av minst hälften och högst två tredjedelar av räkenskapsåret. Sådan delårsrapport skall senast två månader efter rapportperiodens utgång offentliggöras genom ingivande till registreringsmyndigheten (9 kap. 2 § årsredovisningslagen och 9 kap. 2 § ÅRKL). Särskilda regler om tillhandahållande av delårsrapport i finansiella företag finns i 9 kap. 3 § ÅRKL.

**Skälen för promemorians förslag:** I likhet med vad som föreslagits i fråga om års- och koncernredovisning, bör direktivets bestämmelser om tidsfrister för och offentliggörande av halvårsrapporter, genomföras genom bestämmelser i lagen om börs- och clearingverksamhet. I den mån direktivets bestämmelser om halvårsrapportens innehåll föranleder förändringar av svensk rätt, bör de enligt den bedömning som gjordes i avsnitt 5.2, genomföras genom ändringar i årsredovisningslagarna. För att genomföra direktivet föreslås således att den nuvarande regeln i 5 kap. 6 § lagen om börs- och clearingverksamhet utökas till att gälla alla emittenter av fondpapper, med undantag för de emittenter som behandlas i avsnitt 4.4.3. Detta innebär att det svenska kravet på upprättande och offentliggörande av halvårsrapport kommer att bli något mer omfattande än direktivets. Exempelvis kommer även utgivare av depåbevis och konvertibler att omfattas. Utgivare av denna typ av fondpapper bedöms dock vara föremål för ett sådant intresse att det är befogat att kravet på tätare rapportering även omfattar dessa.

Vad gäller det krav på att upprätta delårsrapport som framgår av 9 kap. 1 § årsredovisningslagen, har regeringen i en nyligen framlagd proposition föreslagit att det skall begränsas till att endast omfatta företag vars andelar eller skuldebrev är noterade vid en börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad samt vissa finansiella holdingföretag (prop. 2005/06:116, s. 94–97). Den föreslagna begränsningen innebär att årsredovisningslagens krav på att upprätta delårsrapport i stort sett kommer att omfatta samma företag som de som här föreslås skall upprätta halvårsrapport enligt lagen om börs- och clearingverksamhet. En samordning av bestämmelserna om delårsrapport i redovisningslagstiftningen och bestämmelsen om halvårsrapport i lagen om börs- och clearingverksamhet har tidigare övervägts (se prop.

1991/92:113 s. 102, 1992/93:206 s. 51 f., 1995/96:10 s. 165 f.). Någon fullständig samordning föreslås inte heller i detta sammanhang av skäl som bl.a. redovisats i avsnitt 5.2. Den överlappning som nu föreligger mellan de å ena sidan redovisningslagstiftningen och å andra sidan lagen om börs- och clearingverksamhet vad gäller kravet på upprättande av delårsrapport, den tid som rapporten skall omfatta samt i fråga om offentliggörande, komplicerar emellertid tillämpningen av bestämmelserna och bör därför i den mån det är möjligt korrigeras. Det föreslås därför att årsredovisningslagens bestämmelse om att företag vars andelar eller skuldebrev är noterade vid en börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad minst en gång per räkenskapsår som omfattar mer än tio månader skall upprätta delårsrapport, ersätts med en erinran om det krav på upprättande om halvårsrapport som framgår av lagen om börs- och clearingverksamhet. Årsredovisningslagen bör dock även fortsättningsvis innehålla ett krav på delårsrapport för finansiella holdingföretag som upprättar koncernredovisning enligt ÅRKL eller ÅRFL.

Som framgått ger redovisningstagstiftningen, till skillnad från lagen om börs- och clearingverksamhet, ett visst utrymme för företag att variera den period som delårsrapporten avser. Då denna möjlighet i praktiken inte kan utnyttjas av de företag som omfattas av kravet på halvårsrapport i lagen om börs- och clearingverksamhet, bör den inte heller omfatta dessa företag. Det föreslås därför att årsredovisningslagens möjlighet till variation i fråga om den period som delårsrapporten avser, endast skall omfatta finansiella holdingföretag som skall upprätta koncernredovisning i enlighet med ÅRKL eller ÅRFL.

#### *Tidsfrister och offentliggörande*

För att genomföra direktivet föreslås att tidfristen för offentliggörande av halvårsrapport i lagen om börs- och clearingverksamhet skärps såtillvida att det fastställs att halvårsrapporten skall offentliggöras *så snart som möjligt*, och senast två månader efter halvårets utgång. Med hänsyn till att likvärdiga bestämmelser redan gäller enligt Finansinspektionens föreskrifter samt enligt gällande noteringsavtal, torde inte den nya strängare bestämmelsen om halvårsrapport i lagen få några större konsekvenser för de företag som föreslås omfattas av den.

Som framgått ovan innehåller årsredovisningslagen och ÅRKL ett krav på att en delårsrapport skall offentliggöras senast två månader efter rapportperiodens utgång genom att ges in till registreringsmyndigheten. Kravet på ingivande av en delårsrapport till registreringsmyndigheten är sedan länge etablerat och bör kvarstå även fortsättningsvis. För företag som omfattas av kravet på halvårsrapport i börs- och clearinglagen bör det dock klargöras i bestämmelsen att det är denna halvårsrapport som skall ges in till registreringsmyndigheten, och inte någon annan delårsrapport. Vidare bör, enligt det resonemang som fördes ovan, begreppet offentliggöra i fråga om delårsrapport i fortsättningen endast användas för det offentliggörande som regleras i lagen om börs- och clearingverksamhet. Hur halvårsrapporten skall offentliggöras enligt den lagen behandlas i avsnitt 5.6 om offentliggörande av obligatorisk information.



Enligt nuvarande bestämmelse om halvårsrapport i lagen om börs- och clearingverksamhet skall halvårsrapporten ges in till den börs där aktierna är noterade. Ingivande av regelbunden finansiell information till den börs eller auktoriserade marknadsplats där emittenten är noterad behandlas i avsnitt 5.7.

Enligt artikel 5.1 i direktivet skall emittenten se till att halvårsrapporten förblir tillgänglig för allmänheten i minst fem år. Enligt artikel 5.6 a skall kommissionen genom genomförandeåtgärder specificera de tekniska villkor som skall gälla för att en halvårsrapport skall vara fortsatt tillgänglig för allmänheten. I likhet med den bedömning som gjordes i avsnitt 5.3.1 i fråga om års- och koncernredovisning, torde skyldigheten att hålla halvårsrapporten tillgänglig kunna fullgöras genom att emittenten ser till att informationen ges in till den som ansvarar för den centrala lagringsenhet som regleras i artikel 21.2 i direktivet. Någon särskild bestämmelse om emittentens ansvar för att hålla halvårsrapporten tillgänglig bedöms därför inte vara påkallad.

#### 5.4.2 Innehållet i en delårsrapport m.m.

**Promemorians förslag:** En delårsrapport skall enligt årsredovisningslagen innehålla:

- balans- och resultaträkningar i sammandrag, och förklarande noter till dessa,
- en beskrivning av de viktigaste riskerna och osäkerhetsfaktorerna för den återstående delen av räkenskapsåret, samt
- information om större transaktioner med närstående.

Moderföretag som är skyldiga att upprätta koncernredovisning med tillämpning av IAS-förordningen, skall upprätta delårsrapport enligt den internationella redovisningsstandard som skall tillämpas på delårsrapportering.

Delårsrapporten skall skrivas under av de personer som skall skriva under årsredovisningen. Dessa skall även intyga att balans- och resultaträkningarna i sammandrag och de förklarade noterna ger en rättvisande bild av företagets ställning och resultat, samt att övrig delårsinformation ger en rättvisande översikt av företagets verksamhet ställning och resultat.

**Direktivets innehåll:** Enligt öppenhetsdirektivet skall en halvårsrapport innehålla en kortfattad sammanställning av räkenskaperna, s.k. delårsinformation, samt en försäkran från huvudansvariga hos emittenten som i det närmaste motsvarar den försäkran som skall göras i års- och koncernredovisningen enligt ovan (artikel 5.2). Om emittenten skall upprätta en koncernredovisning, skall den kortfattade sammanställningen av räkenskaperna upprättas i enlighet med den internationella redovisningsstandard som skall tillämpas på delårsrapportering, dvs. IAS 34. För emittenter som inte upprättar koncernredovisning skall de kortfattade räkenskaperna innehålla minst en balans- och resultaträkning i sammandrag och förklarande noter till dessa. Vid upprättande av balans- och resultaträkning i sammandrag skall samma redovisningsprinciper tillämpas som vid upprättande av årsredovisning (artikel 5.3). Minimi-

innehållet i de balans- och resultaträkningar i sammandrag som skall upprättas, och de förklarande noterna till dessa, skall specificeras av kommissionen genom genomförandeåtgärder (artikel 5.6).

I delårsinformationen skall åtminstone viktiga händelser under de första månaderna av räkenskapsåret och deras inverkan på räkenskaperna beskrivas. Vidare skall informationen innehålla en beskrivning av de viktigaste riskerna och osäkerhetsfaktorerna för de återstående sex månaderna av räkenskapsåret. Emittenter av aktier skall vidare göra en beskrivning av större transaktioner med närstående (artikel 5.4).

**Gällande rätt:** Enligt 9 kap. 3 § årsredovisningslagen skall en delårsrapport innehålla en översiktlig redogörelse för verksamheten och resultatutvecklingen samt för investeringar och förändringar i likviditet och finansiering sedan föregående räkenskapsårs utgång. Vidare skall det lämnas beloppsuppgifter om nettoomsättningen och resultatet före bokslutsdispositioner och skatt under rapportperioden. Om det finns särskilda skäl, får en ungefärlig beloppsuppgift om resultatet lämnas. Upplýsningar om förhållanden som inte redovisas på annat sätt i räkenskaperna men har betydelse för bedömningen av företagets ställning och resultat samt händelser av väsentlig betydelse för företaget som inträffat under perioden eller efter periodens slut, skall också ingå. Moderföretag skall – med vissa undantag – dessutom lämna uppgifter för koncernen motsvarande vad som skall lämnas för en juridisk person.

**Skälen för promemorians förslag:** Som framgått i avsnitt 5.2 bör det materiella innehållet i års- och koncernredovisning respektive delårsrapport regleras i redovisningslagstiftningen. Årsredovisningslagens bestämmelser om delårsrapport bör således anpassas till bestämmelserna om halvårsrapportens innehåll i artikel 5 i öppenhetsdirektivet. I den mån det finns befintliga nationella bestämmelser om innehåll i delårsrapporten som går utöver öppenhetsdirektivet bör dock dessa behållas. Av denna anledning bör t.ex. nuvarande krav på att delårsrapporten skall innehålla uppgifter både för juridisk person och, i förekommande fall, koncernen behållas.

Enligt direktivet skall halvårsrapporten innehålla balans- och resultaträkningar i sammandrag samt förklarande noter till dessa (artikel 5.3 andra stycket). Informationsinnehållet i ett sammandrag av räkenskaperna med tillhörande noter torde gott och väl motsvara informationsinnehållet i en sådan redogörelse för verksamhet, resultatutveckling, samt investeringar och förändringar i likviditet och finansiering som enligt 9 kap. 3 § första stycket årsredovisningslagen skall ingå i en delårsrapport. För att genomföra direktivet bör därför den nuvarande bestämmelsen ersättas med direktivets krav på balans- och resultaträkningar i sammandrag samt förklarande noter till dessa.

Enligt direktivet skall kommissionen genom det särskilda kommittologiförfarandet specificera minimiinnehållet i resultat- och balansräkningar i sammandrag och förklarande noterna till dessa, som skall upprättas av sådana emittenter som inte upprättar koncernredovisning (artikel 5.6). Kommissionens arbete är inte avslutat i denna del. Enligt kommissionens utkast till genomförandedirektiv framgår dock hur bestämmelserna kan komma att utformas. Utkastets innehåll överensstämmer i många delar med innehållet i IAS 34. Enligt utkastet skall resultat- och balansräkningarna i sammandrag minst innehålla alla

rubriker och delsummeringar som redovisades i emittentens senaste årsredovisning. Ytterligare information skall inbegripas om ett utelämnande av informationen skulle göra halvårsrapporten missvisande (jfr IAS 34 punkten 10). Vidare skall i anslutning till balansräkningen i sammandrag jämförande information från det närmast föregående räkenskapsårets utgång lämnas. I anslutning till resultaträkningen skall information som omfattar en jämförbar period under det närmast föregående räkenskapsåret lämnas (jfr IAS 34 punkten 20). Kommissionens utkast innehåller också bestämmelser om noternas innehåll. Dessa bestämmelser överensstämmer i allt väsentligt med de upplysningar som skall lämnas i noterna enligt IAS 34 punkten 16.

I övrigt är kommissionens utkast till genomförandedirektiv mer begränsat än IAS 34 vad gäller krav på innehåll i en delårsrapport. Exempelvis innehåller utkastet inte något krav på kassaflödesanalys i sammandrag. IAS 34 utgör dessutom generellt sätt en betydligt utförligare handledning i hur en delårsrapport skall upprättas med åtskilliga exempel och hänvisningar till andra standarder. Förslag på hur genomförandeåtgärderna skall genomföras i svensk rätt bör utformas så snart de har antagits av kommissionen.

Enligt direktivet (se artikel 5.3 första stycket) skall emittenter som är skyldiga att upprätta koncernredovisning upprätta den kortfattade sammanställning av koncernens räkenskaper i enlighet med den internationella redovisningsstandard som skall tillämpas på delårsrapportering enligt det kommittéförfarande som avses i artikel 6 i IAS-förordningen. För att genomföra bestämmelsen bör det därför införas ett krav på att moderföretag som är skyldiga att upprätta koncernredovisning med tillämpning av IAS-förordningen, skall upprätta delårsrapport med tillämpning av den eller de internationella redovisningsstandarder som skall tillämpas på delårsrapportering. För närvarande utgörs detta av IAS 34. Direktivet ställer inte något krav på att halvårsrapporten dessutom skall innehålla uppgifter om moderbolagets räkenskaper. Ett sådant krav bör dock även i fortsättningen finnas i svensk rätt, i enlighet med vad som redogjorts för ovan.

Nuvarande bestämmelse om att moderföretag skall lämna uppgifter för koncernen motsvarande vad som lämnas för juridisk person bör dessutom behållas, bl.a. med hänsyn till att inte alla moderföretag som skall eller kan komma att tillämpa bestämmelserna om delårsrapport, tillämpar IAS-förordningen. Moderföretag som är skyldiga att upprätta koncernredovisning med tillämpning av IAS-förordningen skall därmed dels lämna uppgifter för koncernen motsvarande vad som lämnas för juridisk person, dels upprätta delårsrapport med tillämpning av IAS 34. Det bedöms inte ligga någon motsättning i att upprätta en delårsrapport på koncernnivå som uppfyller båda dessa krav, då redovisningsstandarden i detta sammanhang utgör en utfyllnad till redovisningslagstiftningens mindre detaljerade bestämmelser.

Vidare skall halvårsrapporten enligt direktivet innehålla uppgifter om viktiga händelser under perioden och deras inverkan på räkenskaperna. Enligt gällande rätt skall delårsrapporten innehålla upplysningar om förhållanden som inte redovisas på annat sätt i räkenskaperna men har betydelse för bedömningen av företagets ställning och resultat, samt händelser av väsentlig betydelse för företaget som inträffat under

perioden eller efter periodens slut. Nuvarande bestämmelser bedöms väl motsvara direktivets och bör därför behållas. Däremot saknas i gällande rätt en bestämmelse om att delårsrapporten skall innehålla en beskrivning av de viktigaste riskerna och osäkerhetsfaktorerna för de återstående sex månaderna av räkenskapsåret. Ett sådant krav bör därför införas genom en bestämmelse om att 6 kap. 1 § andra stycket 3 årsredovisningslagen (om förvaltningsberättelsens innehåll) även skall tillämpas vid upprättande av delårsrapport.

Direktivet föreskriver att emittenter av aktier i halvårsrapporten, utöver den ovanstående informationen, skall lämna upplysningar om större transaktioner med närstående (artikel 5.4). Vad som avses med begreppet ”närstående” definieras inte närmare. Europaparlamentet och rådet förväntas under våren 2006 anta ett direktiv om ändringar i redovisningsdirektiven. Ändringsdirektivet, som förhandlats under 2005, innehåller bl.a. bestämmelser om att företag skall lämna upplysningar i års- och koncernredovisningen om transaktioner med närstående. Begreppet närstående skall ha samma innebörd som i de internationella redovisningsstandarder som antagits enligt IAS-förordningen. I IAS 24 definieras begreppet närstående såsom ”företag och fysiska personer som har möjlighet att utöva ett bestämmande eller ett betydande inflytande över ett annat företag när det gäller att fatta finansiella och operativa beslut”. Bland annat följande närståenderelationer omnämns: moder-, dotter-, syster- och intresseföretag, fysiska personer som direkt eller indirekt har en andel av rösterna i företaget som medför ett betydande inflytande, personer som har befogenhet och ansvar för planering, ledning och styrning, däribland styrelseledamöter och ledande befattningshavare, samt nära familjemedlemmar till sådana nyckelpersoner.

Enligt gällande rätt innehåller redovisningslagstiftningen krav på att upplysningar om transaktioner med vissa kategorier av närstående skall lämnas i års- och koncernredovisningen (exempelvis ledande befattningshavare, koncernföretag och intresseföretag). Något krav på upplysningar om transaktioner med närstående som täcker in ovannämnda relationer finns emellertid inte.

För att genomföra öppenhetsdirektivet bör redan nu införas ett krav på att delårsrapporten skall innehålla upplysningar om transaktioner med närstående. I syfte att åstadkomma en enhetlig reglering för företag som skall upprätta delårsrapport bör kravet på upplysningar inte begränsas till att omfatta endast sådana emittenter av aktier som öppenhetsdirektivet anger. Mot bakgrund av att företagen kommer att behöva lämna motsvarande uppgifter i års- och koncernredovisningen, bedöms inte det tillkommande kravet vara för betungande för de ytterligare företag som föreslås omfattas av det. Vidare framgår exempelvis redan av Stockholmsbörsens gällande noteringsavtal att information om transaktioner med närstående skall lämnas i delårsrapporterna. Större transaktioner med närstående kan dessutom utgöra sådan information som omedelbart skall offentliggöras, i enlighet med reglerna om offentliggörande av kurspåverkande information i lagen om börs- och clearingverksamhet. Det är därför inte orimligt att även redovisningslagstiftningens bestämmelser om delårsrapport ställer krav på sådan information.

Närmare bestämmelser om vad information om transaktioner med närstående skall innehålla kommer att framgå av de genomförandeåtgärder som kommissionen kan komma anta. Av utkastet till genomförandedirektiv framgår att sådana transaktioner med närstående som genomförts under räkenskapsårets första sex månader och som väsentligen påverkat företagets resultat eller finansiella ställning under perioden skall redovisas i delårsrapporten. Vidare skall väsentliga förändringar avseende de transaktioner med närstående som redovisades i den närmast föregående årsredovisningen redovisas. När kommissionens genomförandeåtgärder antas och när ovan nämnda ändringsdirektiv skall genomföras i svensk rätt kan det finnas skäl att anpassa utformningen av den föreslagna bestämmelsen beträffande upplysningar om transaktioner med närstående i delårsrapporten.

### *Intygandemening*

Enligt öppenhetsdirektivet skall även halvårsrapporten innehålla en försäkran där ansvariga befattningshavare intygar att den kortfattade sammanställningen av räkenskaperna, som har upprättats i enlighet med tillämpliga redovisningsstandarder, ger en rättvisande bild av tillgångar, skulder, finansiell ställning samt resultat hos emittenten respektive koncernen, samt att rapporten innehåller en rättvisande översikt över viktiga händelser och deras inverkan på sammanställningen av räkenskaperna (artikel 5.2 c).

För att genomföra direktivets bestämmelser bör för det första ett krav på att huvudansvariga skall skriva under delårsrapporten införas. Något sådant krav föreligger inte enligt gällande rätt. De huvudansvariga hos emittenten som skall skriva under delårsrapporten bör vara desamma som enligt 2 kap. 7 § årsredovisningslagen skall skriva under årsredovisningen. För att genomföra direktivet bör för det andra ett krav på intygandemening i fråga om delårsrapporter införas. Intygandets lydelse bör motsvara direktivets men anpassas till svenska förhållanden. Det är bl.a. en fördel om intygandet kan formuleras på ett sådant sätt att det omfattar uppgifterna för både juridisk person och i förekommande fall koncernen. I likhet med vad som redogjorts för i avsnitt 5.3.1 i fråga om intygandemening i års- och koncernredovisning, är avsikten inte att det intygande och den underskrift som föreslås skall medföra någon förändring av det befintliga ansvar ledande befattningshavare har för uppgifterna i en delårsrapport. Lydelsen bör anpassas därefter. Intygandet bör även omfatta alla uppgifter som lämnas i delårsrapporten.

### *Delårsrapport i finansiella holdingföretag*

Årsredovisningslagens bestämmelser om delårsrapport omfattar även sådana finansiella holdingföretag som skall upprätta koncernredovisning enligt 7 kap. ÅRKL eller enligt 7 kap. ÅRFL. Sådana företag kan, men behöver inte vara emittenter i öppenhetsdirektivets mening. Det innebär att rapporteringskraven i viss mån skärps även för dessa företag. Beträffande sådana finansiella holdingföretag som skall upprätta koncernredovisning enligt ÅRKL, (dvs. finansiella holdingföretag som

uteslutande eller huvudsakligen förvaltar andelar i dotterföretag som är kreditinstitut eller värdepappersbolag eller utländska företag av motsvarande slag), är dessa redan i dag skyldiga att tillämpa Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2005:33) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag vid upprättande av delårsrapport för koncernen. Redan av dessa föreskrifter följer en omfattande rapporteringsskyldighet. Enligt ett allmänt råd som lämnas i anslutning till föreskrifterna om delårsrapport bör bl.a. IAS 34 tillämpas. Med hänsyn till det redan gällande regelverket bedöms därmed de föreslagna bestämmelserna om delårsrapportens innehåll inte få några större konsekvenser för dessa finansiella holdingföretag.

Som nämnts finns inte något krav på delårsrapport beträffande försäkringsföretag. Finansiella holdingföretag som skall upprätta koncernredovisning i enlighet med 7 kap. ÅRFL omfattas således inte av motsvarande föreskrifter om delårsrapportens innehåll. I ett flertal finansiella koncerner är det emellertid vanligt med s.k. blandad verksamhet, både försäkrings- och bankrörelse. Holdingföretag i sådana koncerner är antingen skyldiga att upprätta koncernredovisning i enlighet med ÅRKL eller i enlighet med ÅRFL, beroende på var tyngdpunkten i verksamheten ligger. Oavsett vilken lag som tillämpas bör moderföretaget omfattas av kravet på att upprätta delårsrapport. Någon skillnad avseende kraven på delårsrapportens innehåll bör av jämförbarhetsskäl inte heller föreligga för dessa moderföretag. Det föreslås därför att de nya bestämmelserna om delårsrapportens innehåll i årsredovisningslagen skall tillämpas av finansiella holdingföretag som skall upprätta koncernredovisning med tillämpning av 7 kap. ÅRKL eller 7 kap. ÅRFL.

Bestämmelser om delårsrapport i kreditinstitut, värdepappersbolag och försäkringsföretag behandlas nedan i avsnitt 5.4.3.

### 5.4.3 Delårsrapport i finansiella företag

**Promemorians förslag:** De utökade bestämmelserna om delårsrapport i årsredovisningslagen skall gälla även för företag som upprättar delårsrapport enligt lagen om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag. Nämnade företag skall kunna föreläggas med vite att fullgöra skyldigheten att ge in en delårsrapport till registreringsmyndigheten.

Bestämmelser om delårsrapport i försäkringsföretag som gett ut fondpapper införs genom ett nytt kapitel i lagen om årsredovisning i försäkringsföretag. Enligt dessa skall årsredovisningslagens bestämmelser om tillhandahållande av delårsrapport samt delårsrapportens innehåll tillämpas.

**Gällande rätt:** Av 9 kap. 1 § ÅRKL framgår att företag som är skyldiga att tillämpa den lagen minst en gång per räkenskapsår som omfattar mer än tio månader skall upprätta en särskild redovisning (delårsrapport). I fråga om delårsrapportens innehåll gäller genom hänvisningen i 9 kap. 2 § ÅRKL vad som föreskrivs i 9 kap. 3 och 4 §§ årsredovisningslagen.

Av 9 kap. 2 § ÅRKL (som hänvisar till 9 kap. 1 § andra stycket och 2 § första stycket årsredovisningslagen) framgår att minst en rapport skall omfatta en period av minst hälften och högst två tredjedelar av räkenskapsåret. Rapporten skall offentliggöras genom ingivande till registreringsmyndigheten senast två månader efter rapportperiodens utgång. Enligt 9 kap. 3 § 1 ÅRKL skall *banker och hypoteksinstitut* även ge in rapporten till Finansinspektionen så snart det kan ske och allra senast inom två månader efter rapportperiodens utgång.

I ÅRFL finns inget krav på att försäkringsföretag skall upprätta delårsrapport. Försäkringsföretag vars aktier är inregistrerade på en börs omfattas dock av den befintliga regeln om halvårsrapport i lagen om börs- och clearingverksamhet. Försäkringsföretag som gett ut fondpapper föreslås vidare omfattas av den i avsnitt 5.4.1 föreslagna nya regeln om halvårsrapport i lagen om börs- och clearingverksamhet. Finansinspektionen har i inspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2005:34) om årsredovisning i försäkringsföretag, lämnat ett allmänt råd om att försäkringsföretag vars balansomslutning överstiger 1 miljard kronor minst en gång per år bör upprätta delårsrapport (se 8 kap. i nämnda föreskrifter).

## Skälen för promemorians förslag

### *Delårsrapport i kreditinstitut och värdepappersbolag*

De i avsnitt 5.4.2 föreslagna bestämmelserna om delårsrapportens innehåll enligt årsredovisningslagen får genom de befintliga hänvisningarna i ÅRKL direkt tillämpning även för företag som upprättar delårsrapport enligt den lagen. Enligt Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag gäller emellertid redan i dag en utökad informationsskyldighet avseende delårsrapporten för företag som tillämpar ÅRKL. Bl.a. gäller för institut vars balansomslutning överstiger en miljard kronor att en balansräkning i sammandrag samt en resultaträkning enligt uppställningsformen i bilaga 2 till ÅRKL skall ingå i delårsrapporten (8 kap. 3 och 4 §§). Enligt ett allmänt råd skall även IAS 34 om delårsrapportering tillämpas. De utökade bestämmelserna om delårsrapportens innehåll i redovisningslagstiftningen bedöms därför inte få några praktiska konsekvenser för dessa företag.

Finansinspektionen har i ett annat lagstiftningsärende (dnr Ju/2004/10672/L1) anfört att bestämmelsen i 9 kap. 3 § 1 ÅRKL om att banker och hypoteksinstitut skall ge in delårsrapporten till Finansinspektionen bör tas bort med hänsyn till att inspektionen inte längre är registreringsmyndighet. Tidigare var Finansinspektionen såväl tillsynsmyndighet som registreringsmyndighet för banker och försäkringsbolag. År 2002 fördes emellertid registeransvaret för dessa institut över till dåvarande Patent- och registreringsverket, nuvarande Bolagsverket. Kravet på att banker och hypoteksinstut ska ge in en delårsrapport till Finansinspektionen i 9 kap. 3 § 1 ÅRKL kvarstod dock, och gäller därmed vid sidan av kravet på ingivande till Bolagsverket. Finansinspektionen är beroende av en stor mängd uppgifter om instituten för sin tillsynsverksamhet. Finansinspektionens möjligheter att begära in

information från instituten för att kunna fullgöra sin uppgift bedöms dock vara tillräckliga utan ifrågasättande krav på att en delårsrapport skall ges in till inspektionen. Det föreslås därför bestämmelsen i 9 kap. 3 § 1 om att banker och hypoteksinstitut skall ge in en delårsrapport (som omfattar minst hälften och högst två tredjedelar av räkenskapsåret) till Finansinspektionen skall utgå.

För banker, hypoteksinstitut och försäkringsföretag gäller att dessa skall ge in års- och koncernredovisningen till registreringsmyndigheten så snart de kan ske efter det att de har fastställts av stämman (8 kap. 5 § ÅRKL och 8 kap. 5 § ÅRFL). På motsvarande sätt gäller enligt den ovannämnda bestämmelsen i 9 kap. 3 § 1 ÅRKL att en delårsrapport (som omfattar minst hälften och högst två tredjedelar av räkenskapsåret) i banker och hypoteksinstitut skall ges in till Finansinspektionen så snart det kan ske och allra senast två månader efter rapportperiodens utgång. För övriga företag finns endast den bortre tvåmånadersgränsen. Det har i olika lagstiftningsärenden anförts att för finansiella företag gör sig särskilda krav på god genomlysning gällande, inte minst mot bakgrund av den påverkan som framför allt banker och andra kreditinstitut har på den finansiella stabiliteten i Sverige, se t.ex. prop. 2005/06:116 s. 58 och 95. Det är därför motiverat med snävare tidsgränser för ingivande av års- och koncernredovisningar respektive delårsrapporter för dessa företag. När nu bestämmelsen om att banker och hypoteksinstitut skall ge in en delårsrapport till Finansinspektionen tas bort, bör därför kravet på att ingivande skall göras så snart det kan ske och senast två månader efter rapportperiodens utgång i stället gälla den delårsrapport som ges in till Bolagsverket. Vidare bör möjligheten för registreringsmyndigheten att med vite förelägga om ingivande av en delårsrapport (se hänvisningen i 9 kap. 2 § årsredovisningslagen till 8 kap 13 § i den lagen), omfatta även de företag som är skyldiga att upprätta delårsrapport enligt ÅRKL.

#### *Delårsrapport i försäkringsföretag*

För att också försäkringsföretag som är noterade på en reglerad marknad skall omfattas av bestämmelser om halvårsrapportens innehåll motsvarande öppenhetsdirektivets, föreslås att det införs bestämmelser om delårsrapport i ÅRFL. För att underlätta jämförelser bör bestämmelserna utformas efter förebild i de övriga två årsredovisningslagarna, och i enlighet med den lagstiftningsteknik som tidigare tillämpats i redovisningslagstiftningen.

Finansinspektionen har i ett tidigare lagstiftningsärende anført att försäkringsföretag bör omfattas av ett likvärdigt krav på delårsrapport som gäller för bl.a. banker och värdepappersbolag enl. 9 kap. 1 § ÅRKL (se lagstiftningsärendet dnr Ju2004/10672). Frågan om obligatorisk delårsrapport i försäkringsföretag har tidigare varit föremål för överväganden (se prop. 1981/82:180 s. 89–91, 1995/95:10 del 4 s. 193, prop. 2005/06:116 s. 97 f). Tidigare har bl.a. anförts att delårsrapport är en mindre lämplig form av informationsförmedling för försäkringsföretag. Några nya skäl för tätare rapportering i andra försäkringsföretag än försäkringsföretag vars andelar eller skuldebrev är föremål för handel på en börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad har inte framkommit. Något krav på att upprätta delårsrapport



föreslås därför inte för andra försäkringsföretag än de som omfattas av kravet på halvårsrapport i lagen om börs- och clearingverksamhet. Av jämförbarhetsskäl bör dock, i likhet med vad som gäller enligt bestämmelserna om delårsrapport i den övriga redovisningslagstiftningen, de nya bestämmelserna om delårsrapport i ÅRFL också bli tillämpliga i det fall ett försäkringsföretag på frivillig väg väljer att upprätta delårsrapport (se även avsnitt 5.4.5).

Vad gäller delårsrapportens innehåll samt bestämmelser om tillhandahållande av delårsrapport bör, på motsvarande sätt som i ÅRKL, hänvisas till årsredovisningslagens bestämmelser.

#### 5.4.4 Revisorsgranskning av delårsrapport

**Promemorians förslag:** Om en delårsrapport granskats av en revisor skall delårsrapporten åtföljas av revisorns rapport. Om delårsrapporten inte är granskad av en revisor skall detta anges i rapporten.

**Promemorians bedömning:** Något krav på att en delårsrapport skall granskas översiktligt av en revisor bör inte införas.

**Direktivets innehåll:** Enligt artikel 5.5 i öppenhetsdirektivet skall, om halvårsrapporten reviderats, hela revisionsberättelsen återges. Om halvårsrapporten varit föremål för översiktlig granskning av revisor, skall revisorns rapport avseende denna granskning åtfölja rapporten. Om halvårsrapporten inte granskats av en revisor skall även detta framgå av rapporten. Enligt artikel 5.6 skall kommissionen genom kommittologiförfarande definiera vad som avses med översiktlig granskning. Något sådant förslag har ännu inte presenterats.

**Skälen för promemorians förslag och bedömning:** Det förekommer att delårsrapporter är föremål för s.k. översiktlig granskning av revisor. En översiktlig granskning har en mer begränsad inriktning och omfattning än en revision som utförs enligt god revisionssed (se revisionsbranschens standard för översiktlig granskning SÖG 2400: Uppdrag att göra översiktlig granskning av finansiella rapporter). Enligt den svenska koden för bolagsstyrning skall minst en delårsrapport under räkenskapsåret granskas översiktligt av revisor. Bolagsstyrningskoden skall tillämpas av bolag som är inregistrerade på Stockholmsbörsens A-lista, samt bolag som är noterade på Stockholmsbörsens O-lista och som har ett marknadsvärde som överstiger 3 miljarder. För andra noterade företag är koden frivillig.

Frågan om att införa ett lagstadgat krav på att delårsrapporter skall vara föremål för revisorsgranskning har diskuterats i ett antal sammanhang tidigare, bl.a. i Förtroendekommissionens betänkande (SOU 2004:47 s. 252 och 253). Kommissionen är positiv till att delårsrapporter är föremål för en översiktlig granskning av revisorerna. Som skäl för detta anförs bl.a. att sådan granskning skulle möjliggöra att eventuella fel upptäcks tidigare än annars. Kommissionen menar dock att det krav på översiktlig granskning av minst en delårsrapport som införts i bolagsstyrningskoden är tillräckligt. Kommissionen avstår därför från att föreslå ett lagstadgat krav på översiktlig granskning av delårsrapport. Samma bedömning görs även i detta sammanhang.

För att genomföra direktivets bestämmelser bör det dock införas en bestämmelse i redovisningslagstiftningen om att det skall framgå av en delårsrapport om den är granskad av revisor. Delårsrapporten kan vara föremål för översiktlig granskning eller en revision som utförs enligt god revisionssed (full revision). Vid en full revision skall revisionsberättelsen åtfölja delårsrapporten. Om delårsrapporten har granskats översiktligt, skall revisorns rapport avseende hur den översiktliga granskningen genomförts åtfölja delårsrapporten. Det skall också framgå av en delårsrapport om den inte är granskad av en revisor.

#### 5.4.5 Delårsredogörelse och kvartalsrapport

**Promemorians förslag:** Emittenter av aktier skall under räkenskapsårets första och andra halvår offentliggöra en delårsredogörelse. Redogörelsen skall offentliggöras under en period mellan tio veckor efter början och sex veckor före slutet av halvåret.

Delårsredogörelsen skall innehålla information om perioden mellan halvårets början och datumet för redogörelsens offentliggörande. I redogörelsen skall ingå en förklaring till alla väsentliga händelser och transaktioner under perioden och deras inverkan på emittentens och dess dotterföretags ställning, samt en allmän beskrivning av emittentens och dess dotterföretags ställning och resultat under perioden.

Delårsredogörelse behöver inte offentliggöras om emittenten i stället offentliggör en delårsrapport med information om perioden mellan halvårets början och tre månader framåt (kvartalsrapport). Kvartalsrapporten skall offentliggöras så snart som möjligt och senast två månader efter rapportperiodens utgång.

Förbudet för vissa personer med insynsställning i ett aktiemarknadsbolag mot att handla med aktier i bolaget inför en ordinarie delårsrapport skall även omfatta tiden inför offentliggörande av en delårsredogörelse.

**Direktivets innehåll:** Enligt artikel 6.1 i öppenhetsdirektivet skall emittenter av aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad offentliggöra en redogörelse under räkenskapsårets första halvår och ytterligare en sådan redogörelse under det andra halvåret. Redogörelsen skall läggas fram under en period mellan tio veckor efter början och sex veckor före slutet av det relevanta halvåret, och skall innehålla information om perioden mellan början av den relevanta sexmånadersperioden och datumet för redogörelsens offentliggörande.

Redogörelsen skall innehålla en allmän beskrivning av emittentens och dess kontrollerade företags finansiella ställning och resultat under perioden samt en förklaring till alla väsentliga händelser och transaktioner som har ägt rum under perioden och deras inverkan på emittentens och dess kontrollerade företags finansiella ställning.

Emittenter som enligt nationell lagstiftning, reglerna på den reglerade marknaden eller på eget initiativ offentliggör kvartalsrapporter, är emellertid undantagna från reglerna om delårsredogörelse i artikel 6.1. Direktivet föreskriver inte vad en kvartalsrapport skall innehålla. En

logisk följd av IAS-förordningen är dock att moderföretag som upprättar kvartalsrapport åtminstone bör tillämpa den internationella redovisningsstandard som skall tillämpas på delårsrapporter, dvs. IAS 34. En annan viktig skillnad mellan delårsredogörelse och kvartalsrapport – utöver innehållet – är att delårsredogörelsen är föremål för större flexibilitet avseende den period som redogörelsen skall omfatta.

**Gällande rätt:** Något krav på att upprätta och offentliggöra kvartalsrapport föreligger inte enligt svensk rätt. Gällande noteringsavtal för företag vars aktier är noterade eller inregistrerade på Stockholmsbörsen och NGM ställs dock krav på kvartalsrapport. Rapporten skall offentliggöras senast två månader från utgången av den relevanta perioden. Börsernas noteringsavtal gör inte någon skillnad på olika delårsrapporter. Delårsrapporterna skall bl.a. innehålla resultaträkning i sammandrag för delårsperioden och det senaste kvartalet, balansräkning i sammandrag per den aktuella rapportperiodens utgång, kassaflödesanalys i sammandrag för delårsperioden samt jämförelsesiffror från närmast föregående år.

Vidare föreskriver avtalen att god redovisningssed skall tillämpas. För moderbolag innebär det bl.a. att Redovisningsrådets rekommendation om delårsrapportering för koncerner (RR 31) blir tillämplig. Enligt denna rekommendation skall företag tillämpa IAS 34 Delårsrapportering vid upprättande av delårsrapporter.

Företag som är skyldiga att upprätta delårsrapport enligt årsredovisningslagen och ÅRKL skall tillämpa bestämmelserna om delårsrapportens innehåll i 9 kap. 3 § årsredovisningslagen även vid upprättande av kvartalsrapport. Delårsrapportens innehåll enligt dessa lagar behandlas i avsnitt 5.4.2 och 5.4.3. I avsnitt 5.4.3 lämnas även förslag avseende delårsrapport i försäkringsföretag.

## Skälen för promemorians förslag

### *Delårsredogörelse*

Enligt öppenhetsdirektivet skall emittenter av aktier offentliggöra en delårsredogörelse under räkenskapsårets första och andra halvår. Något krav på en sådan redogörelse föreligger inte enligt gällande rätt. Direktivets krav på delårsredogörelse bortfaller i det fall en emittent enligt nationell lagstiftning, reglerna på den reglerade marknaden eller på eget initiativ i stället offentliggör kvartalsrapporter. Det bör därför övervägas om ett lagstadgat krav på kvartalsrapporter bör införas i svensk rätt, i stället för den delårsredogörelse som direktivet föreskriver.

Som framgått omfattas emittenter av aktier som är noterade vid Stockholmsbörsen och NGM av ett krav på kvartalsrapport genom respektive noteringsavtal. Något sådant krav finns dock inte i det anslutningsavtal som gäller för företag vars aktier är noterade vid den auktoriserade marknadsplatsen Aktietorget. Dessa företag är i regel mindre företag än de företag som exempelvis handlas på Stockholmsbörsen, och omfattas enligt nuvarande ordning av ett mindre betungande regelverk som är anpassat efter medelstora företags särskilda behov och resurser. Ett införande av motsvarande regler för dessa företag skulle innebära ett tillkommande rapporteringskrav av väsentlig omfattning.

Sådana tillkommande krav kan inverka negativt på företagens möjlighet att använda sig av aktiemarknaden för sin finansiering. Detta kan undvikas genom att det även fortsättningsvis lämnas ett visst utrymme för olika reglerade marknader att utforma och anpassa informationskraven på det sätt som är mest lämpligt för den krets av emittenter och investerare som man i första hand vänder sig till. Det föreslås därför inte att ett lagstadgat krav på kvartalsrapport införs.

För att genomföra direktivet bör i stället ett krav på att emittenter av aktier skall offentliggöra en delårsredogörelse under räkenskapsårets första och andra halvår införas i lagen om börs- och clearingverksamhet. En delårsredogörelse är inte att likställa med en finansiell rapport i egentlig mening. Redogörelsen skall exempelvis endast utgöras av en beskrivning av företagets finansiella ställning och resultat, m.m. Vidare skall någon samlad bedömning för koncernen som helhet inte göras. Det kan därför inte hävdas att den internationella redovisningsstandard som skall tillämpas på delårsrapporter, IAS 34, automatiskt blir tillämplig när ett moderföretag som omfattas av IAS-förordningen offentliggör en delårsredogörelse. Delårsredogörelsens innehåll bör i stället motsvara vad som krävs enligt direktivet. Med hänsyn till att delårsredogörelsen endast skall upprättas av emittenter av aktier, bör även redogörelsens innehåll regleras genom bestämmelser i lagen om börs- och clearingverksamhet.

Redogörelsen skall innehålla information om emittenten och dess kontrollerade företag. Definitionerna av begreppet kontrollerat företag motsvarar i allt väsentligt dotterföretag enligt svensk rätt. Det senare begreppet bör därför användas i den svenska lagen.

### *Kvartalsrapport*

Kravet på delårsredogörelse skall inte gälla emittenter som i stället offentliggör kvartalsrapport. Direktivet går inte närmare in på vad en kvartalsrapport som offentliggörs i stället för en delårsredogörelse skall innehålla. Någon skillnad på innehållskrav i olika delårsrapporter framgår inte av vare sig gällande rätt eller noteringsavtal. Homogena regler om delårsrapport förenklar tillämpningen genom att de som skall upprätta informationen endast behöver vara förtrogna med en uppsättning bestämmelser i stället för flera. Ett enhetligt informationsinnehåll underlättar vidare jämförbarheten mellan rapporterna. En konsekvent hållning är därför att behålla systemet med enhetliga regler avseende innehåll i samtliga delårsrapporter. Det föreslås därför att kravet på delårsredogörelse inte skall gälla om en emittent i stället upprättar en kvartalsrapport i enlighet med redovisningslagstiftningens bestämmelser om delårsrapport. I likhet med vad som gäller för halvårsrapporten, bör kvartalsrapporten offentliggöras senast två månader efter rapportperiodens utgång för att ersätta kravet på delårsredogörelse.

### *Förbud mot handel inför offentliggörande av en delårsredogörelse*

I 15 § lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument förbjuds vissa personer med insynsställning i ett aktiemarknadsbolag att handla med aktier under trettio dagar innan en ordinarie delårsrapport offentliggörs, dagen för offentliggörandet inkluderad. Med ordinarie delårsrapport avses, enligt 1 § första stycket 7 samma lag, delårsrapporter och bokslutskommunikéer som ett aktiemarknadsbolag är skyldigt att lämna enligt sitt noteringsavtal eller, om sådana bestämmelser saknas i noteringsavtalet, årsredovisning och delårsrapporter enligt bestämmelserna i årsredovisningslagen, ÅRKL eller ÅRFL.

I förarbetena till bestämmelsen uttalades bl.a. att regeln innebär att ledande befattningshavare kommer att vara förhindrade att göra affärer med aktier i bolaget under de perioder då dessa typiskt sett kan ha tillgång till insiderinformation (prop. 2004/05:142 s. 149). Även om en delårsredogörelse i viktiga avseenden skiljer sig från en delårsrapport gör sig det nämnda skälet för förbudet gällande även i fråga om tiden inför offentliggörande av en delårsredogörelse. Förbudet bör därför utsträckas till att omfatta även denna period.

### 5.5 Information om förändringar i rättigheter för innehavare av värdepapper m.m.

**Promemorians bedömning:** Öppenhetsdirektivets bestämmelser om emittenters skyldighet att offentliggöra förändringar i de rättigheter som är knutna till värdepapperen och att offentliggöra nya låneemissioner kräver inte några lagändringar.

**Skälen för promemorians bedömning:** Enligt artikel 16.1–2 i öppenhetsdirektivet skall emittenter av värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad utan dröjsmål offentliggöra alla förändringar av rättigheter knutna till värdepappren. Den som har gett ut aktier skall själv offentliggöra förändringar i rättigheter knutna till olika kategorier av aktier, inklusive förändringar i rättigheter som följer derivatinstrument som ger rätt till bolagets aktier och som har getts ut av bolaget självt. Den som har gett ut andra värdepapper än aktier skall offentliggöra förändringar av rättigheter för innehavarna av sådana värdepapper. Bland sådana förändringar nämns förändringar av villkor och bestämmelser som indirekt skulle kunna påverka dessa rättigheter som ett resultat av förändringar av lånevillkor eller räntesatser. Bestämmelserna motsvarar i huvudsak artikel 68.2 och artikel 81.2 i direktiv 2001/34/EG.

I 5 kap. 3 § 3 lagen om börs- och clearingverksamhet föreskrivs att den som har gett ut fondpapper som har inregistrerats vid en börs eller för vilka ansökan om inregistrering har lämnats in skall offentliggöra de upplysningar om verksamheten och fondpapperen som är av betydelse för bedömning av kursvärdet på fondpapperen. Av 6 kap. 2 § 3 och 7 kap. 2 § samma lag följer att detsamma gäller för fondpapper som är noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats. Bland de

upplysningar om fondpapperen som nämns i lagen måste anses ingå i upplysningar om sådana rättigheter med vilka fondpapperet är förenade. Även förändringar i rättigheter kopplade till derivatinstrument torde vara sådana att upplysningar om ändringarna är av betydelse för bedömningen av kursvärdet på de underliggande aktierna.

Det behöver därför inte göras någon lagändring för att genomföra direktivbestämmelserna.

Artikel 16.3 i öppenhetsdirektivet föreskriver att emittenter av värdepapper som är upptagna till handel, utan dröjsmål skall offentliggöra nya låneemissioner och i synnerhet alla garantier och säkerheter för sådana emissioner. Detta gäller dock inte internationella offentliga organ där minst en medlemsstat är medlem. Vidare ges i artikel 1.3 i öppenhetsdirektivet medlemsstaterna en möjlighet att inte tillämpa artikel 16.3 på värdepapper som emitterats av medlemsstater eller av deras regionala eller lokala myndigheter. I den senare artikeln undantas även internationella offentliga organ där minst en medlemsstat är medlem från tillämpningsområdet för bestämmelsen. Artikel 16.3 motsvarar i huvudsak artikel 81.3 i direktiv 2001/34/EG.

De ovan angivna bestämmelserna i lagen om börs- och clearingverksamhet om upplysningar om verksamheten m.m. som är av betydelse för bedömningen av kursvärdet på fondpappren har kompletterats av Finansinspektionens föreskrifter om inregistrering av fondpapper m.m. I nämnda föreskrift anges att beslut om emission eller förslag till sådant beslut skall offentliggöras omedelbart (2 kap. 4 §). Bestämmelserna i föreskrifterna gäller endast för *företag* vars fondpapper är noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats. Någon motsvarande bestämmelse för stat, landsting, kommun eller offentligt internationellt organ finns inte och kan inte heller anses befogat i enlighet med det resonemang som förts i avsnitt 5.2 beträffande dessa emittenters kreditvärdighet.

Sammanfattningsvis görs bedömningen att öppenhetsdirektivets artikel 16 inte föranleder någon ytterligare lagstiftningsåtgärd. Ändringar i Finansinspektionens föreskrifter kan dock komma att behövas för att öppenhetsdirektivet skall anses vara korrekt genomfört i svensk rätt.

Skyldigheten att offentliggöra information om förändringar i värdepapper regleras i öppenhetsdirektivet och faller därigenom inom definitionen på obligatorisk information i artikel 2.1 k. Emittenten måste därför offentliggöra informationen på det sätt som behandlas i avsnitt 5.6, och samtidigt ge in informationen till Finansinspektionen. Till den del kompletterande bestämmelser härom behövs, är det lämpligt att även dessa genomförs genom föreskrifter som meddelas av regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer.

## 5.6 Offentliggörande av obligatorisk information

### 5.6.1 Sättet för hur offentliggörande av obligatorisk information skall ske

**Promemorians förslag:** Emittenter skall offentliggöra obligatorisk information så att den snabbt och på ett icke-diskriminerande sätt blir tillgänglig för allmänheten i EES.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om hur offentliggörandet skall ske.

**Direktivets innehåll:** Enligt artikel 21.1 i öppenhetsdirektivet skall medlemsstaterna kräva att emittenten vid offentliggörandet av den obligatoriska informationen använder sådana medier som rimligen kan bedömas vara tillförlitliga för en effektiv spridning av informationen inom hela gemenskapen. Hemmedlemsstaten får inte kräva att endast medier som sköts av operatörer på det egna territoriet skall få användas. Vad som avses med obligatorisk information framgår av artikel 2.1 k (se bl.a. avsnitt 5.1).

Kommissionen skall vidare enligt artikel 21.4 anta genomförandeåtgärder och därvid fastställa miniminormer för spridning av obligatorisk information enligt artikel 21.1. Kommissionen har i ett utkast till genomförandeåtgärder föreslagit bl.a. vissa minimikrav på spridning av obligatorisk information. Förslaget innebär sammanfattningsvis följande. Informationen skall spridas utan dröjsmål och på ett sätt som ger allmänheten tillgång till informationen snabbt och så samtidigt som möjligt i såväl hemmedlemsstat som värdmedlemsstat. Därför skall informationen lämnas till ett lämpligt antal media, inklusive sådana som kan sprida informationen till allmänheten i hela EU. Informationen skall spridas i fulltext och det skall framgå att den avser s.k. obligatorisk information, vilken emittenten är, ämnet och tidpunkten för spridningen. Spridningen skall ske på ett sätt som uppfyller vissa säkerhetskrav. Om någon felaktighet upptäckts vid spridningen skall den rättas till. Emittenten kan överlåta spridningen till någon uppdragstagare och skall därvid se till att uppdragstagaren uppfyller minimikraven. Emittenten är dock slutligt ansvarig för att spridningen sker på rätt sätt. Systemfel eller liknande brister hos media till vilka informationen har lämnats skall dock inte läggas emittenten till last. Emittenten skall också kunna lämna uppgifter om vissa detaljer kring spridningen av informationen till den behöriga myndigheten.

**Gällande rätt:** Det finns inte någon samlad författningsbestämmelse om att sådan information som definieras som obligatorisk information enligt öppenhetsdirektivet skall offentliggöras på visst sätt av en emittent. Lagen om börs- och clearingverksamhet innehåller dock regler om att emittenter skall offentliggöra kurspåverkande information (5 kap. 3 § och 6 kap. 2 §). I samma lag finns i 5 kap. 6 § en bestämmelse om att bolag vars aktier är inregistrerade vid en börs skall offentliggöra en halvårsrapport. I 2 kap. Finansinspektionens föreskrifter om inregistrering av fondpapper m.m. finns regler om denna informationskyldighet. Enligt föreskrifterna skall informationen offentliggöras i direkt anslutning till att ett visst beslut fattats, ett val ägt

rum eller händelsen blivit känd för utgivaren. Informationen anses offentliggjord när den har lämnats för spridning till minst två etablerade nyhetsbyråer samt minst tre rikstäckande dagstidningar. Informationen skall även snarast möjligt läggas ut på emittentens webbplats och finnas tillgänglig där under minst tre år. Väsentliga förändringar av tidigare offentliggjord information skall omedelbart offentliggöras efter det att förändringen uppstått och genom samma informationskanaler som användes för den ursprungliga informationen. Föreskrifterna innehåller också en bestämmelse om emittenter som är noterade både vid svensk börs eller auktoriserad marknadsplats och vid en utländsk reglerad marknad. I sådana fall skall emittenten se till att offentliggörande av information sker så samtidigt som möjligt i de länder där emittentens finansiella instrument är upptagna till handel.

I begreppet obligatorisk information innefattas enligt öppenhetsdirektivet även flaggningsinformation. Sådan information behandlas i 4 kap. lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument. Enligt 4 kap. 4 § skall emittenten i vissa fall offentliggöra flaggningsinformationen. I ovan nämnda föreskrifter om inregistrering av fondpapper m.m. anges i 5 kap. 1 § att sådant offentliggörande skall ske genom annonsering i en eller flera rikstäckande dagstidningar.

För olika slags finansiell information gäller ett flertal bestämmelser om offentliggörande. En redogörelse för de regler som gäller för offentliggörande av års- och koncernredovisning och delårsrapport lämnas i avsnitt 5.3 och 5.4.

**Skälen för promemorians förslag:** Regler om att sådan information som i öppenhetsdirektivet definieras som obligatorisk information skall offentliggöras bör finnas i lag. Vad gäller kurspåverkande information finns sådana bestämmelser i lagen om börs- och clearingverksamhet. När det gäller flaggningsinformation behandlas frågan om offentliggörande i avsnitt 6. Krav på att regelbunden finansiell information enligt öppenhetsdirektivet skall offentliggöras har behandlats tidigare.

Vidare behöver sättet för *hur* obligatorisk information skall offentliggöras regleras på ett likartat sätt oberoende av vilket slags obligatorisk information det är frågan om. Det bör därför i lagen om börs- och clearingverksamhet tydliggöras att offentliggörande skall ske på ett sådant sätt som medför att den snabbt blir tillgänglig för allmänheten inom samtliga medlemsstater inom EES. Till denna bestämmelse bör hänvisningar ske från samtliga bestämmelser som ålägger emittenter att offentliggöra information som innefattas i definitionen av obligatorisk information. Det är lämpligt att eventuella ytterligare regler om offentliggörande som behövs till följd av att kommissionen antar genomförandeåtgärder, genomförs genom föreskrifter som meddelas av regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer.

## 5.6.2 Kurspåverkande information

<p><b>Promemorians förslag:</b> Bestämmelserna om offentliggörande av obligatorisk information skall tillämpas på all kurspåverkande information.</p>
---



**Skälen för promemorians förslag:** Av artikel 2.1 k i öppenhetsdirektivet framgår att definitionen av obligatorisk information även omfattar sådan information som en emittent är skyldig att offentliggöra enligt artikel 6 i marknadsmissbruksdirektivet. Den information som avses är *insiderinformation*.

Begreppet insiderinformation definieras i artikel 1.1 i marknadsmissbruksdirektivet och omfattar bl.a. sådan icke offentliggjord information av specifik natur som direkt eller indirekt hänför sig till en eller flera emittenter av finansiella instrument eller till ett eller flera finansiella instrument och som, om den offentliggjordes, skulle kunna förväntas ha en väsentlig inverkan på priset på dessa finansiella instrument eller på priset på relaterade derivatinstrument (jfr 1 § 1 lagen [2005:377] om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument).

Följden av att insiderinformation omfattas av begreppet obligatorisk information i öppenhetsdirektivet är att de bestämmelser om offentliggörande, spridning, lagring och språk som föreslås beträffande bl.a. regelbunden finansiell information och information om större värdepappersinnehav blir tillämpliga även på insiderinformation.

Bestämmelser om att den som har gett ut fondpapper som är inregistrerade eller noterade vid en börs skall offentliggöra insiderinformation finns i 5 kap. 3 § 3 och 6 kap. 2 § 3 lagen om börs- och clearingverksamhet. Den senare bestämmelsen är, genom hänvisning i 7 kap. 2 § samma lag tillämplig även på utgivare vars fondpapper är noterade vid en auktoriserad marknadsplats.

Enligt bestämmelserna skall utgivaren offentliggöra de upplysningar om verksamheten och fondpapperen som är av betydelse för bedömningen av kursvärdet på fondpapperen. Dessa upplysningar brukar benämnas kurspåverkande information som är ett vidare begrepp än den insiderinformation som avses i marknadsmissbruksdirektivet. Som exempel på vad som kan vara kurspåverkande information kan nämnas sådana förändringar i rättigheter som har behandlats i avsnitt 5.5.

Det är lämpligt att inte göra skillnad mellan de båda typerna av information i de avseenden som nu är aktuella. Öppenhetsdirektivets bestämmelser om offentliggörande och ingivande bör därför omfatta all kurspåverkande information som skall offentliggöras enligt reglerna i lagen om börs- och clearingverksamhet, även om den inte utgör insiderinformation.

### 5.6.3 Information som offentliggörs i tredjeland

**Promemorians bedömning:** Öppenhetsdirektivets bestämmelser om att information som har offentliggjorts i tredjeland också skall offentliggöras enligt direktivets bestämmelser föranleder ingen lagstiftningsåtgärd.

**Skälen för promemorians bedömning:** Av artikel 23.3 i öppenhetsdirektivet framgår att sådan information som en emittent offentliggör i ett tredjeland skall offentliggöras även enligt direktivets bestämmelser, om informationen kan vara av betydelse för allmänheten inom gemenskapen.

Detta gäller även om något krav på offentliggörande av informationen inte i övrigt följer av direktivet. I artikel 23.5 i direktivet anges att kommissionen skall anta genomförandeåtgärder där det fastställs vilken typ av information som offentliggörs i ett tredjeland som är viktig för allmänheten i gemenskapen. Några sådana genomförandeåtgärder har ännu inte föreslagits.

Artikel 23.3 i öppenhetsdirektivet motsvaras i huvudsak av artiklarna 69 (aktier), 82 (skuldebrev utgivna av företag) och 84 (skuldebrev utgivna av stater m.fl.) i direktiv 2001/34/EG. De artiklarna har i genomförts i svensk rätt genom 2 kap. 17 och 20 §§ Finansinspektionens föreskrifter om inregistrering av fondpapper m.m. Av dessa bestämmelser följer att den som har gett ut fondpapper som är noterade vid en börs eller auktoriserad marknadsplats och dessutom är upptagna till handel vid en utländsk reglerad marknad, samtidigt som viss information lämnas och offentliggörs där även skall lämna informationen till den svenska börsen eller marknadsplatsen och offentliggöra den. Den information det är fråga om är sådan som anges i 15 § samma kapitel, dvs. ett beslut eller en händelse som i icke oväsentlig grad påverkar den bild av utgivaren eller koncernen som skapats genom tidigare offentliggjord information, eller på annat sätt påverkar bilden av utgivaren.

De angivna bestämmelserna i föreskrifterna får anses i huvudsak motsvara artikel 23.3 i öppenhetsdirektivet. Eventuella justeringar i föreskrifterna till följd av öppenhetsdirektivet, kräver inte någon lagändring.

#### 5.6.4 Språkbestämmelser

**Promemorians bedömning:** Öppenhetsdirektivets bestämmelser om på vilket språk information skall offentliggöras bör regleras i föreskrifter som meddelas av regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer.

**Skälen för promemorians bedömning:** I artikel 20 i öppenhetsdirektivet anges på vilket eller vilka språk sådan information som skall offentliggöras enligt direktivet skall vara upprättad.

Enligt artikel 20.1 i direktivet anges att om värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad endast i hemmedlemsstaten, skall informationen upprättas på ett språk som den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten godtar.

Om värdepapperen i stället är upptagna till handel såväl i hemmedlemsstaten som i en eller flera värdmedlemsstater, skall informationen även i detta fall upprättas på ett språk som den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten godtar. Den skall även offentliggöras på antingen ett språk som de behöriga myndigheterna i värdmedlemsstaterna godtar eller på "ett språk som allmänt används i internationella finanskretsar" (se artikel 20.2 i direktivet). Det är emittenten som avgör vilket av dessa båda senare språk som väljs. Uttrycket "ett språk som allmänt används i internationella finanskretsar" används även i prospektivdirektivet. När det direktivet genomfördes i svensk rätt uttalades

att det i dag torde vara uppenbart att det är engelska som avses (prop. 2004/05:158 s. 105).

En tredje situation är om värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad i en eller flera värdmedlemsstater men inte i hemmedlemsstaten. I sådana fall skall informationen, enligt artikel 20.3 i öppenhetsdirektivet, upprättas antingen på ett språk som godtas av de behöriga myndigheterna i medlemsstaterna eller på ett språk som allmänt används i internationella finanskretsar. Även i detta fall är det emittenten som får välja mellan dessa båda språk. Hemmedlemsstaten kan dock föreskriva att informationen, för det fall att emittenten har valt det första alternativet, också skall upprättas antingen på ett språk som godtas av hemmedlemsstatens behöriga myndighet eller på ett språk som allmänt används i internationella finanskretsar.

Ett undantag från språkbestämmelserna finns i artikel 20.6 i direktivet för en utgivare som endast har gett ut värdepapper som vart och ett har ett nominellt värde som motsvarar minst 50 000 euro. Sådana utgivare får välja att upprätta informationen antingen på ett språk som godtas av de behöriga myndigheterna i hem- och värdmedlemsstaterna eller på ett språk som allmänt används i internationella finanskretsar.

Direktivet innehåller också en bestämmelse om på vilket språk en anmälan om förändringar i större aktieinnehav (flaggningsanmälan) skall upprättas (artikel 20.5). Denna bestämmelse behandlas i avsnitt 6.4.6.

I nämnda avsnitt föreslås att bestämmelsen om vad en flaggningsanmälan skall innehålla utmönstras ur lagen och i stället överförs till föreskrifter som meddelas av regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer. Som en följd av detta föreslås där även att frågan om på vilket språk en sådan anmälan skall upprättas hanteras i föreskrifter.

Även i gällande rätt regleras frågan om på vilket språk information skall upprättas i föreskriftsform, se 2 kap. 24 § och 5 kap. 2 § Finansinspektionens föreskrifter om inregistrering av fondpapper m.m. Det är lämpligt att liknande bestämmelser även i fortsättningen regleras i föreskrifter som meddelas av regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer.

Enligt 2 kap. 5 § årsredovisningslagen skall en årsredovisning vara avfattad på svenska. Motsvarande gäller koncernredovisningen enligt 7 kap. 7 och 32 §§. Med anledning av att den års- och koncernredovisning som skall upprättas och offentliggöras enligt öppenhetsdirektivet formellt sett inte är densamma som den av stämman fastställda års- och koncernredovisningen, bedöms denna bestämmelse inte utgöra något hinder mot Finansinspektionens möjlighet att föreskriva vilket språk som års- och koncernredovisningen skall upprättas på.

Det finns emellertid regler om att även delårsrapporter skall avfattas på svenska (se 9 kap. 1 § årsredovisningslagen och 9 kap. 2 § ÅRKL). Eftersom det inte föreligger någon skillnad på den delårsrapport som upprättas i enlighet med lagen om börs- och clearingverksamhet och den rapport som upprättas enligt årsredovisningslagarna, blir den svenska språkbestämmelsen i detta avseende i praktiken strängare än direktivets. Emittenter vars värdepapper är upptagna till handel i Sverige kan dock anses ha ett självintresse av att redovisningsinformation skall vara avfattad på svenska. För dessa emittenter bedöms därför ett sådant krav

inte vara betungande. Vad gäller emittenter som har Sverige som hemmedlemsstat men vars värdepapper inte är föremål för handel i Sverige utan i en eller flera värdmedlemsstater, är det sannolikt att även deras anknytning till Sverige är av en sådan art att det är motiverat med ett krav på att delårsrapporter skall upprättas på svenska. Enligt de förslag som presenterades avsnitt 5.4.3 bör även företag som upprättar delårsrapport i enlighet med ÅRFL omfattas av det förevarande språkravet. I sammanhanget kan även nämnas att regeringen nyligen har föreslagit att års- och koncernredovisning samt delårsrapport skall kunna registreras och avfattas även på annat officiellt språk inom Europeiska unionen eller på norska eller isländska, om ett bolag begär det (prop. 2005/06:135 s. 45–46).

## 5.7 Ingivande av regelbunden finansiell information till börser och auktoriserade marknadsplatser

**Promemorians förslag:** Emittenter av fondpapper som är noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats skall vid offentliggörandet av års- och koncernredovisning, halvårsrapport och kvartalsrapport samtidigt ge in informationen till den börs eller auktoriserade marknadsplats där fondpapperen är noterade.

**Skälen för promemorians förslag:** I avsnitt 7.3.6 föreslås att börser och auktoriserade marknadsplatser skall övervaka att den som gett ut fondpapper som är inregistrerade eller noterade där, upprättar regelbunden finansiell information i enlighet med gällande lagstiftning. För att underlätta för börser och auktoriserade marknadsplatser att organisera denna övervakning föreslås därför att emittenter skall ge in den ifrågavarande informationen till den börs eller auktoriserade marknadsplats där emittentens fondpapper är noterade. Emittenter av fondpapper som endast är upptagna till handel på en reglerad marknad i en annan stat inom EES skall inte tillämpa bestämmelsen med hänsyn till att de inte omfattas av övervakning på en svensk börs eller auktoriserad marknadsplats. Som redogjorts för i avsnitt 5.4.1 gäller den föreslagna bestämmelsen redan tidigare i fråga om halvårsrapport i aktiebolag vars aktier är inregistrerade på en börs (6 kap. 6 § lagen om börs- och clearingverksamhet). Dessutom finns en bestämmelse i Finansinspektionens föreskrifter om inregistrering av fondpapper m.m. om att halvårsrapport, delårsrapport och bokslutskommuniké m.m. vid offentliggörandet skall lämnas till den börs respektive auktoriserade marknadsplats där utgivarens fondpapper är inregistrerade eller noterade (2 kap. 2 §). Motsvarande gäller vid offentliggörande av årsredovisning (2 kap. 10 §).

## 5.8 Ansvar för offentliggjord information

**Promemorians bedömning:** Det krävs ingen lagändring för att uppfylla öppenhetsdirektivets krav på ansvar för information.

**Skälen för promemorians bedömning:** Av artikel 7 i öppenhetsdirektivet framgår att ansvaret för den information som skall upprättas och offentliggöras enligt artiklarna 4–6 (regelbunden finansiell information) och 16 (förändringar i rättigheter) åtminstone åvilar emittenten eller dess administrations-, lednings eller kontrollorgan. Medlemsstaterna skall vid införlivandet av bestämmelsen se till att lagar och andra författningar om ansvar är tillämpliga på emittenterna, de organ som avses i artikeln eller ansvariga personer hos emittenterna.

Artikel 7 i öppenhetsdirektivet är utformad på ett liknande sätt som artikel 6 i prospektdirektivet. När prospektdirektivet genomfördes i svensk rätt gjordes endast mindre ändringar i befintlig lagstiftning, medan frågan om mer omfattande ändringar i reglerna om prospektansvar utreddes av Prospektutredningen. I utredningens slutbetänkande Prospektansvar (SOU 2005:18) föreslogs ett utvidgat ansvar för fel och brister i prospekt. Det uttalades också att en mer omfattande översyn av ansvaret för informationsgivning borde göras i samband med genomförandet av öppenhetsdirektivet (a. bet. s. 114). Slutbetänkandet bereds för närvarande inom Regeringskansliet.

Den större översyn av ansvaret för informationsgivning som Prospektutredningen efterfrågade är inte möjlig att göra inom den ram som tidsfristen för genomförande av öppenhetsdirektivet sätter. En sådan översyn kan i stället bli aktuell i anslutning till behandlingen av utredningens slutbetänkande. I stället bör arbetet för närvarande begränsas till att uppfylla öppenhetsdirektivets krav.

Av 29 kap. 1 och 2 §§ aktiebolagslagen följer att en stiftare, styrelseledamot, verkställande direktör, revisor, lekmannarevisor eller särskild granskare som när han eller hon fullgör sitt uppdrag uppsåtligt eller av oaktsamhet skadar en aktieägare eller någon annan genom att överträda aktiebolagslagen, tillämplig lag om årsredovisning eller bolagsordningen. Liknande regler finns i 16 kap. 1 och 2 §§ försäkringsrörelselagen, 9 kap. 1 och 2 §§ sparbankslagen (1987:619), 13 kap. 1 och 2 §§ lagen om ekonomiska föreningar samt 11 kap. 1 och 2 §§ lagen (1995:1570) om medlemsbanker.

De materiella bestämmelserna om innehållet i en årsredovisning, halvårsrapport och kvartalsrapport finns i lagarna om årsredovisning (se avsnitt 5.1.1). En överträdelse av dessa lagar kan alltså medföra ett personligt ansvar för olika funktionärer hos utgivaren. Den befintliga lagstiftningen får anses uppfylla direktivets krav på ansvarsbestämmelser beträffande de nämnda finansiella rapporterna.

Situationen är emellertid en annan för den utgivare som väljer att inte upprätta en kvartalsrapport, utan i stället offentliggör en sådan delårsredogörelse som behandlas i avsnitt 5.4.5. Innehållet i en delårsredogörelse kommer inte att följa av någon lag om årsredovisning, och således inte omfattas av det personliga ansvaret enligt 29 kap. 1 § aktiebolagslagen m.fl. lagar. Emellertid kan allmänna skadeståndsrättsliga regler vara tillämpliga. Att offentliggöra eller på annat sätt bland allmänheten sprida vilseledande uppgift som är ägnad att påverka bedömandet av företaget i ekonomiskt hänseende och därigenom medföra skada kan under vissa förutsättningar vara straffbart som svindleri (9 kap. 9 § andra stycket brottsbalken). Ansvar för en skada som uppstår kan komma i fråga enligt 2 kap. 2 § skadeståndslagen

(1972:207), enligt vilken bestämmelse den som vållar ren förmögensskada genom brott skall ersätta skadan. Dessa bestämmelser måste anses uppfylla öppenhetsdirektivets krav på ansvar.

Även sådan information som skall offentliggöras enligt artikel 16 i öppenhetsdirektivet, dvs. uppgifter om förändringar i rättigheter och om nya låneemissioner är av sådan art att felaktig information kan föranleda ansvar för svindleri och skadeståndsskyldighet för ren förmögensskada som vållats genom brott. Även i detta avseende får alltså direktivets krav på ansvar anses uppfyllt.

Sammanfattningsvis görs således bedömningen att artikel 7 i öppenhetsdirektivet inte kräver någon ändring av gällande rätt. Som nämnts kan en översyn av skadeståndsansvaret komma att göras i samband med behandlingen av Prospektutredningens slutbetänkande.

## 6 Krav på information om större värdepappersinnehav (s.k. flaggningsregler)

Bestämmelser om offentliggörande av ändringar i större värdepappersinnehav i aktiemarknadsbolag, s.k. flaggningsregler, finns i både EG-direktiv, svensk författning och svensk självreglering. Med flaggningsregler avses att den som förvärvar aktier i ett sådant bolag, eller vissa finansiella instrument med sådana aktier som underliggande tillgång, och därigenom uppnår eller överskrider vissa fastslagna gränsvärden beträffande ägarandelen i bolaget skall offentliggöra detta. Motsvarande gäller aktieägare vars ägarandel genom överlåtelse av aktier underskrider ett sådant gränsvärde. Bestämmelserna om flaggning syftar till att säkerställa ett gott investerarskydd genom en god genomlysning av bl.a. ägarförhållandena i bolagen.

### 6.1 Nuvarande reglering

Näringslivets Börskommitté (NBK) gav 1983 ut en rekommendation om offentliggörande vid förvärv av större aktieposter m.m. Reglerna har därefter omarbetats och nu gällande regler om offentliggörande vid förvärv och överlåtelse av aktier m.m. ("Flaggningsreglerna") gavs ut 1994.<sup>21</sup> För att uppnå en mer komplett reglering och för att anpassa den svenska lagstiftningen till EG-rätten togs flaggningsbestämmelser in i svensk lag 1993 genom nya bestämmelser i 4 kap. lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument.<sup>22</sup> Bestämmelserna, som baserades på minimivillkoren i rådets direktiv 88/627/EEG av den 12 december 1988 om sådana uppgifter som skall offentliggöras vid förvärv eller avyttring av ett större innehav i ett börsnoterat bolag<sup>23</sup> ("flaggningsdirektivet"), omfattar alla fysiska och juridiska personer som förvärvar eller överlåter aktier som är noterade vid en reglerad marknad. Lagbestämmelserna har därefter reviderats bl.a. med avseende på att tillämpningsområdet endast skall omfatta aktier i svenska aktiebolag.<sup>24</sup>

#### 6.1.1 Bestämmelser i lagen om handel med finansiella instrument

Den som förvärvar aktier i ett svenskt aktiebolag, vars aktier är inregistrerade vid en börs i ett land inom EES, eller är noterade vid en börs eller auktoriserad marknadsplats i Sverige, skall anmäla detta om förvärvet medför att förvärvarens andel av röstetalet i bolaget uppnår eller överskrider något av gränsvärdena 10, 20, 33 1/3, 50 och 66 2/3 procent. Motsvarande gäller vid en överlåtelse, om överlåtarens andel av

<sup>21</sup> Vissa redaktionella ändringar har gjorts 2004.

<sup>22</sup> SFS 1992:558, prop. 1991/92:113.

<sup>23</sup> EGT L 348, 17.12.1988, s. 62 (Celex 31988L0627). Bestämmelserna överfördes utan ändring till Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/34/EG av den 28 maj 2001 om upptagande av värdepapper till officiell notering och om uppgifter som skall offentliggöras beträffande sådana värdepapper, EGT L 184, 6.7.2001, s. 1 (Celex 32001L0034).

<sup>24</sup> SFS 1992:1713, prop. 1992/93:90.

röstetalet går ned under någon av de nämnda gränserna. Vid beräkningen av om något av gränsvärdena har uppnåtts eller passerats, skall en sammanläggning göras med aktier som ägs av vissa andra fysiska eller juridiska personer än förvärvaren eller överlåtaren. Som exempel på sådana personer kan nämnas företag inom samma koncern som överlåtaren eller förvärvaren, den som innehar aktier för förvärvarens eller överlåtarens räkning och make eller sambo till förvärvaren eller överlåtaren.

Anmälan skall göras till bolaget och till den reglerade marknaden. Om aktierna inte är noterade i Sverige, skall anmälan i stället göras till bolaget och till Finansinspektionen. En anmälan skall, utöver identifieringsuppgifter, innehålla uppgift om den anmälningsskyldiges aktieinnehav, storleken på ökningen eller minskningen av innehavet samt tidpunkten för ändringen.

Anmälan måste göras inom sju dagar efter förvärvet eller överlåtelsen. Aktiebolaget skall inom nio dagar från det att anmälan mottogs offentliggöra uppgifterna, om inte börsen eller den auktoriserade marknadsplatsen redan har offentliggjort dem. Offentliggörande skall enligt 5 kap. 1 § Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 1995:43) om inregistrering av fondpapper m.m. ske genom annonsering i en eller flera rikstäckande dagstidningar.

Den reglerade marknaden, eller i förekommande fall Finansinspektionen, får under vissa förutsättningar besluta om undantag från skyldigheten att offentliggöra uppgifterna i anmälan.

### 6.1.2 NBK:s flaggningsregler

NBK:s flaggningsregler ingår som en del av de noteringsavtal som emittenter ingår med svenska börser och auktoriserade marknadsplatser. De är därigenom, på avtalsrättslig grund, bindande för samtliga aktiemarknadsbolag.

Reglerna är dock till sin lydelse tillämpliga på alla såväl fysiska som juridiska personer som förvärvar aktier i ett svenskt aktiebolag vars aktier är noterade vid en svensk börs eller auktoriserad marknadsplats (aktiemarknadsbolag). Med förvärv eller överlåtelse av aktier jämställs

- utfärdande, förvärv, överlåtelse eller förfall av icke-standardiserad köp- eller säljoption avseende aktie samt av inköpsrätt som berättigar till köp av aktie,

- utfärdande, förvärv eller överlåtelse av icke-standardiserade terminskontrakt avseende köp eller försäljning av aktie, samt

- förvärv och överlåtelse av fordran med konverteringsrätt till aktie, fordran med optionsrätt till nyteckning av aktie, optionsrätt till nyteckning av aktie och teckningsrätt till aktie.

NBK:s flaggningsregler skiljer sig således från lagstiftningen genom att de omfattar även transaktioner med finansiella instrument som ger rätt att förvärva eller överlåta aktier. Även kraven på offentliggörande är mer omfattande. Flaggningsreglerna skall ske vid fler gränsvärden, nämligen om andelen av rösterna i bolaget uppnår eller överskrider fem procent och därefter varje procenttal som är jämnt delbart med fem, till och med 90 procent. Flaggningsreglerna skall även ske om innehavarens andel av *antalet*



*aktier* i bolaget uppnår eller överskrider någon av dessa gränser. På samma sätt som enligt lagstiftningen skall det egna innehavet läggas samman med andras innehav i vissa fall.

Slutligen skiljer sig NBK:s flaggningsregler från lagstiftningens avseende hur offentliggörande skall ske. Enligt NBK:s flaggningsregler skall förvärvaren eller överlåtaren offentliggöra transaktionen senast kl. 9.00 börsdagen efter att transaktionen genomfördes.

NBK:s flaggningsregler är som framgår i flera fall strängare än de bestämmelser som finns i lagen om handel med finansiella instrument. NBK:s flaggningsregler är endast direkt sanktionerade för de noterade bolagen, och detta genom avtal med respektive reglerad marknad. Det kan dock nämnas att Stockholmsbörsens disciplinnämnd i flera avgöranden har konstaterat att NBK:s regler också utgör god sed på den svenska värdepappersmarknaden, och därigenom är bindande för borsmedlemmarna enligt börsens regelverk Norex Member Rules (se bl.a. disciplinnämndens beslut i ärende 2006:1). Även Aktiemarknadsnämnden har i flera fall uttalat att NBK:s flaggningsregler ger uttryck för vad som är god sed inom detta område på den svenska aktiemarknaden och har uttalat kritik även mot aktieägare som inte genom avtal är bundna av reglerna när dessa inte har följts (se nämndens uttalande 1999:18 och 2005:39).

### **6.1.3 Anmälningsskyldighetslagen**

Vid sidan av de nämnda reglerna om flaggning bör här också nämnas lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument (i det följande benämnd anmälningsskyldighetslagen). Även den lagen innehåller en skyldighet att anmäla ändringar i aktieinnehav. Anmälningsskyldigheten skiljer sig dock från bestämmelserna om flaggning bl.a. genom att den enbart gäller för vissa personer och bolag och genom att den omfattar i princip alla förändringar i innehavet, oavsett storlek.

De personer som enligt anmälningsskyldighetslagen är skyldiga att anmäla ändringar i sitt aktieinnehav är personer med insynsställning i aktiemarknadsbolag. Som exempel på personer med insynsställning kan nämnas styrelseledamöter, verkställande direktörer och revisorer (se 3 § anmälningsskyldighetslagen). Anmälningsskyldigheten gäller också för aktiemarknadsbolag som innehar egna aktier (se vidare avsnitt 6.7). Anmälningarna skall göras till Finansinspektionen, som för ett register (insynsregistret) över de anmälningar som kommer in. Insynsregistret är offentligt. Den som underlåter att anmäla en ändring i aktieinnehavet, eller som lämnar en oriktig eller vilseledande uppgift i en anmälan, skall enligt 20 § åläggas att betala en särskild avgift.

Bestämmelserna i anmälningsskyldighetslagen liknar således bestämmelserna om flaggning i vissa avseenden. Det bör emellertid noteras att det är två helt skilda förfaranden och att en transaktion som föranleder en anmälan enligt anmälningsskyldighetslagen inte samtidigt behöver innebära flaggningskyldighet och vice versa. Detta kan t.ex. bero på att anmälningsskyldighetslagen enligt dess 2 § omfattar vissa finansiella instrument som flaggningsreglerna inte är tillämpliga på (jfr avsnitt 6.5)

## 6.2 Öppenhetsdirektivets flaggningsbestämmelser

Flaggningsbestämmelserna i artiklarna 9–15 i öppenhetsdirektivet innebär huvudsakligen en skärpning jämfört med motsvarande bestämmelser i tidigare EG-direktiv, och också i förhållande till gällande svensk lagstiftning.

Flaggning skall enligt direktivet ske vid fler gränsvärden än tidigare. Dessutom skall flaggning ske även om ett gränsvärde passerar på grund av någon åtgärd från bolagets sida, t.ex. om en röstandel går ned under fem procent på grund av att det totala antalet röster i bolaget ökar genom en nyemission i vilken aktieägaren inte deltar. För att möjliggöra detta införs en skyldighet för bolagen att åtminstone en gång i månaden offentliggöra förändringar i antalet röster och i kapital. Tidsfristen inom vilken en förvärvare eller överlåtare skall underrätta bolaget om transaktionen blir snävare, liksom den tid inom vilken bolaget därefter skall offentliggöra förändringen. Det införs också krav på flaggning vid förvärv eller överlåtelse av vissa finansiella instrument som ger rätt att förvärva aktier.

Samtidigt införs en del nya undantag genom direktivet. Undantag från kraven på flaggning görs för aktier som innehas endast för clearing och avveckling, liksom för aktier som innehas av en förvaltare för annans räkning. Vidare införs ett undantag från anmälningsskyldigheten när en marknadsgarant ("market maker") som uppfyller vissa kriterier förvärvar eller överlåter ett större innehav. Slutligen finns det ett undantag från kravet på sammanläggning av innehav inom en koncern, så att moderbolag till fondbolag eller till värdepappersföretag inte behöver lägga samman sina egna innehav med aktier som innehas av sådana bolag.

Som framgått av avsnitt 3.1.1 innehåller kommissionens utkast till förslag till genomförandeåtgärder flera regler som kompletterar direktivets flaggningsbestämmelser. Dessa kommenteras närmare nedan.

## 6.3 Allmänna överväganden om behovet av reglering

**Promemorians bedömning:** Det bör i vissa avseenden införas mer långtgående krav i lagbestämmelserna om flaggning än vad som följer av öppenhetsdirektivet.

**Skälen för promemorians bedömning:** I avsnitt 4.3 har det bedömts att huvudprincipen bör vara att inte införa strängare bestämmelser i lagstiftningen än de som öppenhetsdirektivet ställer upp. På ett par områden är dock avsteg från denna princip motiverade.

Som tidigare har nämnts är NBK:s flaggningsregler ett exempel på självreglering som innehåller mer långtgående krav än vad som följer av svensk gällande rätt och – i många avseenden – öppenhetsdirektivet. Reglerna har ansetts ge uttryck för vad som är god sed inom området på den svenska aktiemarknaden och det har, såvitt känt, inte förekommit någon allvarligare kritik mot innehållet i reglerna. Det skulle därför kunna vara lämpligt att även fortsättningsvis ha en offentlig reglering i form av lag och föreskrifter som motsvarar de krav som EG-rätten ställer, och låta de självreglerande organen utforma regler som uppfyller

marknadens ytterligare behov av flaggningsinformation. En fördel med detta skulle kunna vara att marknaden själv kan ombesörja en nordisk, europeisk eller internationell harmonisering genom att uppställa regler som motsvarar dem på aktiemarknaderna i andra länder, i den mån dessa är mer långtgående än vad som krävs enligt öppenhetsdirektivet.

Det har emellertid upplysts att NBK kan komma att upphäva sina flaggningsregler i samband med att öppenhetsdirektivet genomförs i svensk rätt (se även avsnitt 4.3). Om lagstiftningen i en sådan situation motsvarar öppenhetsdirektivet, skulle detta innebära en oacceptabel standardsänkning i förhållande till vad som gäller i dag. Av detta skäl föreslås i det följande att den offentliga regleringen i flera avseenden uppställer högre krav än vad som är motiverat enbart för att genomföra öppenhetsdirektivet.

## 6.4 Anmälan om ändringar i större aktieinnehav

### 6.4.1 Till vem och hur skall anmälan göras?

**Promemorians förslag:** Bestämmelserna om information om större aktieinnehav (flaggningsbestämmelserna) i lagen om handel med finansiella instrument ändras så att en aktieägare i samband med en anmälningspliktig transaktion skall underrätta bolaget som har gett ut aktierna och Finansinspektionen.

Anmälan skall kunna lämnas skriftligen eller i elektronisk form.

**Skälen för promemorians förslag:** Som framgått i avsnitt 6.1.1 skall förvärvaren eller överlåtaren enligt gällande rätt anmäla transaktionen till bolaget som gett ut aktierna och till den reglerade marknaden om ett gränsvärde passeras. Vidare har ansvaret för offentliggörandet av anmälan i praktiken åvilat den reglerade marknaden.

Öppenhetsdirektivet innebär den förändringen jämfört med gällande rätt att aktieägaren samtidigt som denne skall underrätta emittenten också skall lämna uppgifterna till den behöriga myndigheten (se artiklarna 9.1 och 19.3 i direktivet). Som framgått i avsnitt 4.5 föreslås att Finansinspektionen skall vara behörig myndighet för tillsynen enligt öppenhetsdirektivet. Lagstiftningen måste därför anpassas på så sätt att aktieägarens anmälan alltid skall ges in till Finansinspektionen. Registreringsförfarandet (se även avsnitt 8.1) syftar till att garantera en verkningsfull tillämpning av de nya informationskraven. Direktivet innebär således att ansvaret för att kontrollera efterlevnaden av flaggningsbestämmelserna flyttas från att ha legat på den reglerade marknaden till att bli en direkt tillsynsuppgift hos myndigheten. Motivet för att som tidigare kräva att anmälan skall ges in till den reglerade marknaden har därmed förlorat i styrka. Det är inte heller rimligt att en aktieägare skall behöva sända anmälan förutom till emittenten och till Finansinspektionen också till börsen eller den auktoriserade marknadsplatsen.

Enligt 4 kap. 1 § lagen om handel med finansiella instrument måste en anmälan vara skriftlig. Mot bakgrund av den tekniska utvecklingen är det naturligt att större möjligheter ges för användning av elektroniska

hjälpmedel. I många fall kan det dessutom anses önskvärt att hanteringen sköts elektroniskt. I kommissionens utkast till förslag till genomföranderekommendation anges att anmälan till såväl emittenten som den behöriga myndigheten i första hand bör ske på elektronisk väg. En elektronisk underrättelse i ett standardiserat format torde underlätta underrättelseförfarandet för den anmälningsskyldige, särskilt i de fall där underrättelser skall sändas över nationsgränserna. Ett sådant förfarande torde även underlätta för mottagaren av informationen, dvs. emittenter och behöriga myndigheter.

Mot bakgrund av vad som sagts ovan och då öppenhetsdirektivet även i andra avseenden förespråkar en ökad användning av elektroniska hjälpmedel, bör det ges en möjlighet att upprätta och insända en anmälan om ändringar i större aktieinnehav elektroniskt (t.ex. som e-post). Kravet på skriftlighet bör därför ändras, så att användningen av elektroniska hjälpmedel möjliggörs. Vad som avses med elektroniska hjälpmedel och vilka säkerhetsåtgärder som måste vidtas behandlas närmare i avsnitt 8.1.

#### 6.4.2 Skyldighet att anmäla andel av totalt antal aktier

**Promemorians förslag:** Anmälningsskyldigheten skall även avse större förändringar i innehav som leder till att aktieägares andel av det totala antalet aktier i bolaget passerar ett gränsvärde.

**Skälen för promemorians förslag:** Enligt såväl gällande svensk rätt som enligt öppenhetsdirektivet utlöses flaggningskyldigheten endast om förvärvarens eller överlåtarens andel av röstetalet för samtliga aktier i bolaget passerar något av gränsvärdena. Enligt NBK:s flaggningsregler skall emellertid flaggning ske även om andelen av det totala antalet aktier i bolaget passerar motsvarande gränsvärden.

I Sverige förekommer det sedan länge att aktier i ett bolag kan ha olika röststyrka på så sätt att ett aktieslag kan ha tio röster per aktie medan ett annat slag har en röst per aktie. Ett förvärv av en andel av kapitalet i ett bolag behöver därför inte alltid medföra en motsvarande förändring i innehavd andel av röstetalet. I aktiebolagslagen (2005:551) finns vidare ett flertal bestämmelser om skydd för en aktieägarminoritet som representerar en viss andel av antalet aktier i bolaget. Som exempel kan nämnas att ägare till minst en tiondel av samtliga aktier i ett bolag kan påkalla att länsstyrelsen utser en minoritetsrevisor (9 kap. 9 §), begära beslut om vinstutdelning (18 kap. 11 §) samt biträda förslag om att väcka skadeståndstalan (29 kap. 7 §). Dessutom kan det tilläggas att majoritetskravet för inlösen av minoritetsaktier numera endast innebär ett krav på innehav av mer än nio tiondelar av aktierna (22 kap. 1 §) och inte, som i 14 kap. 31 § den äldre aktiebolagslagen (1975:1385), en kombination av nio tiondelar av aktierna och nio tiondelar av röstetalet.

Mot bakgrund av att flera viktiga gränsvärden i aktiebolagsrätten är kopplade till kapitalet och inte röstetalet i ett bolag finns ett intresse av genomlysning av transaktioner som innebär att en ägarandel av kapitalet i ett aktiemarknadsbolag uppnår eller passerar vissa gränser. Det föreslås därför att anmälningsskyldigheten för större förändringar i innehav utlöses även vid ett förvärv eller en överlåtelse som innebär att andelen

av det totala antalet aktier i bolaget passerar något av de gränsvärden som i övrigt skall gälla för flaggning. Detta innebär således att det i den svenska lagstiftningen kommer att införas ett krav som inte finns i EG-rätten. Det måste dock anses motiverat, eftersom systemet med aktier med olika röststyrka inte är lika vanligt förekommande i övriga medlemsstater. Det kan också tilläggas att de övriga nordiska länderna enligt gällande rätt kräver att flaggning skall ske även för förändring av andel av det totala antalet aktier.

### 6.4.3 Bolagshändelser som utlöser anmälningsskyldighet

**Promemorians förslag:** Aktieägare vars innehav uppnår eller passerar ett gränsvärde till följd av en åtgärd av bolaget som förändrar det totala antalet röster eller aktier i bolaget skall omfattas av anmälningsskyldigheten.

Aktiebolag vars aktier är noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats eller är upptagna till handel på en reglerad marknad i ett annat land inom EES skall offentliggöra varje ökning eller minskning av dels det totala antalet rösterna i bolaget, dels aktiekapitalet den sista handelsdagen i den kalendermånad när ökningen eller minskningen skett.

**Skälen för promemorians förslag:** Anmälningsskyldigheten beträffande ändringar i större aktieinnehav inträder i första hand när ett förvärv eller en överlåtelse av aktier leder till att ett gränsvärde uppnås eller passeras (artikel 9.1 i öppenhetsdirektivet). Alla typer av fång skall här omfattas, dvs. såväl singularfång (köp, byte, gåva) som universalfång (t.ex. arv eller bodelning). De uppställda gränsvärdena som är satta att utlösa anmälningsskyldigheten kan emellertid komma att passeras på grund av en bolagshändelse som ändrar fördelningen av röstetalet och antalet aktier men där den enskilde aktieägaren inte direkt är involverad. Ett sådant exempel är när bolaget beslutar om en nyemission i vilken aktieägaren inte deltar. Genom utspädningen kommer aktieägarens andel av röstetalet och av antalet aktier att gå ned. Det omvända kan gälla vid t.ex. en minskning av aktiekapitalet. Det finns ett klart intresse av att även förändringar till följd av dessa händelser offentliggörs. I artikel 9.2 i öppenhetsdirektivet uppställs därför krav på att flaggning skall ske i sådana situationer på samma sätt som vid förvärv eller överlåtelse av aktier.

För att aktieägare och andra anmälningsskyldiga skall kunna uppfylla anmälningsskyldigheten i ovan nämnda situationer, måste dessa personer informeras om sådana händelser som bolaget har vidtagit och som kan medföra att ett gränsvärde uppnåtts eller passerats. Av artikel 15 framgår att emittenter åläggs att löpande offentliggöra om en ökning eller minskning av antalet rösträtter och kapital har skett. Offentliggörandet skall ske senast i slutet av den kalendermånad i vilken förändringen skett. Det kan tyckas att informationen om ändrade rösträtts- och ägarförhållanden i aktiebolaget så snabbt som möjligt bör offentliggöras. I och med att aktieägaren får vetskap om förändringen skall aktieägaren inom föreskriven tid göra sin anmälan till bl.a. bolaget som i sin tur skall

offentliggöra informationen till allmänheten. Om bolaget har dröjt till slutet av månaden innan bolagshändelserna offentliggjorts, kan en avsevärd fördröjning uppstå beroende på när i månaden förändringen har skett. Det kan därför övervägas om inte en skyldighet att offentliggöra ändringarna inom en kortare tidsfrist bör införas. Exempelvis skulle en skyldighet att offentliggöra ändringen inom ett par dagar kunna vara motiverad. Detta skulle dock ställa krav på de anmälningsskyldiga att fortlöpande bevaka om sådana bolagshändelser offentliggörs, något som kan vara problematiskt och sannolikt också förenat med vissa kostnader.

Av dessa skäl är det inte lämpligt att gå längre än vad som direktivet kräver i fråga om när offentliggörandet av bolagshändelser skall äga rum. I lagen införs således en bestämmelse som i stort motsvarar direktivets skrivning i artikel 15. Även med en lagstiftning motsvarande direktivets regel skulle det uppstå problem för t.ex. institutionella investerare att följa vad som händer i bolagen för att kunna avgöra om flaggningskyldighet utlöses av någon bolagshändelse. Det kan således finnas skäl att i lagen precisera att offentliggörandet skall ske den sista handelsdagen i kalendermånaden.

Frågor om anmälningsskyldighet beträffande aktier som innehas av någon annan och händelser som utlöser sådan anmälningsskyldighet behandlas i avsnitt 6.4.5.

#### 6.4.4 Gränsvärden

**Promemorians förslag:** De gränsvärden som föranleder anmälningsskyldighet skall vara 5, 10, 15, 20, 25, 30, 50, 75 och 90 procent av röstetalet eller antalet aktier i bolaget.

**Skälen för promemorians förslag:** I artikel 9.1 i öppenhetsdirektivet anges att flaggning skall ske om något av gränsvärdena 5, 10, 15, 20, 25, 30, 50 respektive 75 procent av rösträtterna uppnås, överstigs eller understigs. Det lägsta gränsvärdet som enligt svensk lag föranleder flaggning – tio procent – är således högre än vad som krävs enligt öppenhetsdirektivet. Öppenhetsdirektivet föreskriver vidare fler och tätare gränsvärden än den svenska lagstiftningen. Direktivets gränsvärden föranleder således en skärpning av den svenska lagstiftningen genom införandet av gränsvärdena 5, 15 och 25 procent.

I artikel 9.3 i öppenhetsdirektivet anges att en hemmedlemsstat inte behöver tillämpa gränsvärdena 30 procent och 75 procent om staten i den nationella rätten tillämpar gränsvärden på en tredjedel respektive två tredjedelar. I lagen om handel med finansiella instrument föreskrivs i dag att flaggning skall ske bl.a. vid gränsvärdena 33 1/3 procent och 66 2/3 procent, dvs. en respektive två tredjedelar. Å ena sidan finns således utrymme för Sverige att behålla dessa gränsvärden. Å andra sidan är direktivets huvudregel att gränserna 30 och 75 procent skall användas. Dessa procentsatser överensstämmer vidare bättre med NBK:s flaggningsregler som anger att flaggning skall ske vid procenttal som är jämnt delbara med fem. Något övervägande skäl för att behålla de gamla gränsvärdena och därmed göra avsteg från direktivets huvudregel saknas, varför de nuvarande gränsvärdena 33 1/3 och 66 2/3 procent bör ersättas

med gränsvärdena 30 respektive 75 procent. Ett ytterligare skäl för detta är att skyldigheten att lämna ett offentligt erbjudande om aktieförvärv uppkommer när någon har 30 procent av röstetalet i ett bolag, se prop. 2005/06:140 s. 58 och punkt III.1 i NBK:s regler rörande offentliga erbjudanden om aktieförvärv ("Takeover-reglerna").

I avsnitt 6.4.2 föreslås att det skall införas en skyldighet för aktieägare att anmäla om andelen av det totala antalet aktier i bolaget uppnår eller över- respektive underskrider ett gränsvärde. Som framgår där är ett av skälen för att införa en sådan anmälningsskyldighet kopplingen till de bestämmelser i aktiebolagslagen som innebär rättigheter eller skyldigheter för aktieägare med en viss andel av aktierna i bolaget. Bland dessa bestämmelser finns skyldigheten för en aktieägare med mer än nio tiondelar av aktierna att lösa in aktier som innehas av övriga aktieägare, 22 kap. 1 § aktiebolagslagen. För att skapa offentlighet om att en sådan inlösen skyldighet har uppkommit, bör det införas ett gränsvärde på 90 procent. Denna gräns bör, liksom övriga gränsvärden, gälla för såväl andel av röstetalet som andel av antalet aktier i bolaget.

Som framgått i avsnitt 6.1.2 innebär NBK:s flaggningsregler att flaggning i dag sker vid fler gränsvärden än de som följer av öppenhetsdirektivet med det nyss berörda tillägget för 90 procent av aktier och röster i bolaget. Även om det innebär en viss sänkning av kraven jämfört med de som i dag följer av självregleringen, kan det inte anses motiverat att i detta avseende införa mer långtgående krav än vad som följer av direktivet.

I avsnitt 6.4.3 föreslås att aktiemarknadsbolag skall offentliggöra ändringar i antalet röster och i aktiekapital. De uppgifter som har offentliggjorts bör ligga till grund för beräkningen av om anmälningsskyldighet uppkommer.

#### 6.4.5 Anmälningsskyldighet för annan än aktieägare

**Promemorians förslag:** Vid bedömning av om ett gränsvärde uppnås eller passeras skall hänsyn tas till aktier för vilka någon annan än aktieägaren kan förvärva, överlåta eller utöva rösträtt. De gällande kraven på sammanläggning utvidgas något.

Samtidigt införs undantag, under vissa förutsättningar, från kravet att lägga samman det egna innehavet med ett dotterbolags innehav, om dotterbolaget är ett fondbolag, förvaltningsbolag inom EES eller ett värdepappersbolag eller utländskt värdepappersföretag.

Om flera personer är anmälningsskyldiga får de upprätta en gemensam anmälan.

**Skälen för promemorians förslag:** Ibland kan andra än de som faktiskt äger aktier i ett bolag komma att utöva inflytande i bolaget. Som exempel kan nämnas att någon får en fullmakt att rösta för någon annans aktier. Ett annat exempel är att ett moderföretag kan styra över hur dess dotterföretag använder sina rösträtter i ett utomstående bolag på t.ex. en bolagsstämma. De motiv som ligger bakom kravet på flaggning, dvs. behovet av att offentliggöra ägar- och maktförhållandena i bolag, nödvändiggör att även andra rösträttsförfoganden än de som

framkommer genom direktgående av aktier måste beaktas. Bestämmelser av detta slag finns i dag i 4 kap. 2 § lagen om handel med finansiella instrument. Genom den bestämmelsen genomfördes de regler som senare kom att överföras till artikel 92 i direktiv 2001/34/EG.<sup>25</sup> Bestämmelserna innebär att en aktieägare i vissa fall vid beräkning av andelen av röstetalet i bolaget även skall räkna med sådana rösträtter som är kopplade till aktier som innehas av någon annan. Artikel 10 i öppenhetsdirektivet föreskriver att kraven på anmälan skall tillämpas även på den som kan förvärva, avyttra eller utöva rösträtt i något av de i artikeln uppräknade fallen. Uppräkningen överensstämmer i huvudsak med den i artikel 92 i direktiv 2001/34/EG.

Regelverket innebär att de situationer som räknas upp i artikel 10 skall jämföras med ett faktiskt innehav av aktier vid bedömningen av om anmälningsskyldighet uppkommer. Som exempel kan nämnas fall då rösträtterna innehas av ett företag som kontrolleras av ett annat (t.ex. när det föreligger ett moder-dotterföretagsförhållande) eller fall då ett avtal upprättats som förpliktar flera aktieägare att anta en bestående gemensam hållning gällande förvaltningen av emittenten i fråga på grundval av ett samordnat utnyttjande av rösträtterna. I det senare fallet skall var och en av avtalsparterna, i flaggningshänseende, anses som innehavare av samtliga de aktier som omfattas av avtalet. Andra angivna situationer avser bl.a. sådana avtal som föreskriver en tidsbegränsad överföring av rösträtterna mot ersättning (aktielån) och rösträtter som är kopplade till aktier som deponerats eller ställts som säkerhet. Detta innebär att uppkomsten eller upphörandet av en sådan situation är att jämföras med ett förvärv eller en överlåtelse av de aktier som omfattas.

I 4 kap. 2 § lagen om handel med finansiella instrument anges olika situationer då aktier skall räknas som förvärvarens eller överlåtarens egna om de ägs av någon med vilken förvärvaren eller överlåtaren har en nära relation eller ingått ett avtal med. Det gäller bl.a. företag i samma koncern, den som innehar aktier för överlåtarens eller förvärvarens räkning eller den som med förvärvaren eller överlåtaren har träffat en skriftlig överenskommelse om att inta en gemensam hållning i fråga om bolagets förvaltning. Dessa angivna fall motsvarar i huvudsak artikel 10 e, g respektive a i öppenhetsdirektivet. Vidare anges i det nämnda lagrummet att aktier skall räknas som förvärvarens eller överlåtarens om de innehas av den för vars aktier förvärvaren eller överlåtaren eller något företag inom samma koncern som förvärvaren eller överlåtaren har fått eller kommer att få utöva rösträtten. Denna bestämmelse motsvarar i huvudsak de i öppenhetsdirektivet angivna situationerna i artikel 10 b–d, f och h.

Artikel 10 e går dock ett steg längre vad gäller sammanläggning av rösträtter i en koncern genom att ett moderföretags innehav skall sammanläggas med en utomståendes aktieinnehav, om ett dotterföretag ingår ett avtal med den utomstående varigenom rösträtter kan förfogas över. Denna situation omfattas inte av gällande 4 kap. 2 § lagen om handel med finansiella instrument, och bestämmelsen måste således ändras.

<sup>25</sup> Se även prop. 1991/92:113 s. 221 ff.



I gällande lagstiftning finns två situationer som inte bygger på de EG-rättsliga flaggningsbestämmelserna. Det gäller skyldigheten att lägga samman det egna innehavet med sådana aktier som ägs av make eller sambo till förvärvaren eller överlåtaren samt aktier som ägs av omyndiga barn som står under förvärvarens eller överlåtarens vårdnad. Syftet med reglernas införande var att samordna flaggningsreglerna med dåvarande insiderlagen (numera 5 § första stycket 1 och 2 anmälningsskyldighetslagen) och NBK:s flaggningsregler.<sup>26</sup> Som tidigare har anförts är det inte önskvärt att sänka informationskraven jämfört med gällande lagstiftning (se avsnitt 4.3), även om detta skulle innebära att svensk rätt uppställer strängare krav än vad som krävs enligt direktivet. Bestämmelserna om sammanläggning med närståendes innehav är också viktiga för att inte flaggningsreglerna lätt skall kunna kringgås. Sammantaget talar det för att bestämmelsen bör behållas. Det bör dock ske en samordning med den lagändring som trädde i kraft den 1 juli 2005 beträffande 5 § första stycket 3 anmälningsskyldighetslagen<sup>27</sup>. Lagändringen innebär att det numera finns ett krav på att aktier som ägs av andra närstående till den anmälningsskyldige skall likställas med dennes om den närstående har gemensamt hushåll med den anmälningsskyldiges sedan minst ett år. För att behålla samordningen mellan de båda regelverken bör motsvarande bestämmelse tas in i reglerna om flaggning.

#### *Vem skall göra anmälan?*

En allmän princip är att den person vars rösträttsförhållanden i ett aktiebolag ändras så att innehavet uppnår, överstiger eller understiger ett gränsvärde skall göra en anmälan. Frågan om anmälningsskyldighet prövas dels utifrån den enskildes perspektiv, dels utifrån sammanläggningsreglerna. Således skall en fullmaktsinnehavare som efter eget bestämmande får rösta för andras aktier anmäla detta, om andelen av röstetalet eller det totala antalet aktier i bolaget som fullmakten avser uppgår till eller överskrider ett gränsvärde. Vid bedömningen skall även sådana aktier som fullmäktigen själv innehar, eller som enligt andra sammanläggningsregler skall anses som fullmäktigens egna, räknas med. Frågan om huruvida anmälningsskyldighet även uppkommer för fullmaktsgivaren avgörs av hur stor andel av rösterna eller aktierna i bolaget som omfattas av den enskilda fullmakten och om en överföring av dessa innebär att något av gränsvärdena underskrids.

Det angivna resonemanget gäller dock främst de fall där aktier eller rösträtter kan sägas överföras till någon annan person än den verkliga ägaren. Situationen blir något annorlunda när det i stället är fråga om en sammanläggning av flera personers innehav utan att det rör sig om någon överföring. Ett exempel på detta är det fall då sammanläggning skall ske av flera personers innehav på grund av att de har ingått ett avtal om att anta en bestående gemensam hållning gällande bolagets förvaltning på grundval av ett samordnat utnyttjande av de berörda rösträtterna. I det fallet blir samtliga parter i avtalet anmälningsskyldiga om de aktier som avtalet omfattar uppgår till eller överskrider något av gränsvärdena. På

<sup>26</sup> Prop. 1991/92:113 s. 221.

<sup>27</sup> SFS 2005:382, prop. 2004/05:142.

samma sätt uppstår en form av dubbelrapportering vid sammanläggningar med aktier som innehas av make eller sambo eller av närstående som delar hushåll med varandra.

En tredje situation gäller för de fall då endast en av flera inblandade omfattas av en sammanläggningsregel. Det är fallet inom ett koncernförhållande, där endast moderföretaget skall lägga samman sitt eget innehav med aktier som innehas av andra företag inom koncernen. De enskilda dotterföretagens anmälningsskyldighet avgörs av deras eget innehav, i tillämpliga fall efter sammanläggning med deras egna dotterföretag. Således kan det faktum att ett dotterföretag förvärvar aktier utlösa en anmälningsskyldighet för moderföretaget utan att en sådan skyldighet uppstår för dotterföretaget. Samma principer blir tillämpliga när ett omyndigt barns innehav skall räknas som förälderns.

Ett ytterligare fall där flera personer kan vara anmälningspliktiga för samma aktier är det då någon innehar aktier i eget namn men för annans räkning. Å ena sidan kan den registrerade aktieägaren som innehar aktierna för annans räkning själv bli anmälningskyldig i enlighet med reglerna om anmälningskyldighet för aktieägare (artikel 9.1 jämförd med artikel 2.1 e). Å andra sidan kan den person för vars räkning aktierna innehas vara anmälningskyldig enligt artikel 10 g. I artikel 9.1 g i utkastet till genomförandedirektiv fastslås att anmälningskyldigheten i ett sådant fall ankommer på den som kontrollerar rösträtterna. Om den som innehar aktierna för någon annans räkning endast kan rösta för aktierna enligt instruktioner från huvudmannen är således endast huvudmannen anmälningskyldig. Om huvudmannen inte på detta sätt kontrollerar rösträtterna, kan i stället den som innehar aktierna för huvudmannens räkning vara anmälningskyldig.

I artikel 9 i utkastet till genomförandedirektiv finns ytterligare preciseringar om vem eller vilka som är anmälningskyldiga i olika situationer där anmälningskyldighet kan vara aktuell för flera personer.

Anmälningskyldighet uppkommer också när en situation som medfört anmälningskyldighet för någon annan än aktieägaren upphör, t.ex. när ett avtal eller en fullmakt upphör att gälla eller då en säkerhet återlämnas till den som har ställt den. En särskild regel gäller dock för fullmaktsförhållanden. Om en fullmakt enligt sin lydelse skall gälla endast för en viss bolagsstämma, så räcker det att anmälan görs endast i samband med att fullmakten mottas, om det i anmälan anges hur stor rösträttsandelen kommer att vara när fullmakten upphör att gälla.

Om flera personer enligt sammanläggningsreglerna samtidigt är skyldiga att anmäla ett innehav, får de upprätta en gemensam anmälan.

#### *Undantag från anmälningskyldigheten*

Som framgått tidigare i detta avsnitt skall ett moderföretags aktieinnehav normalt läggas samman med dess dotterföretags innehav vid bedömningen av om en anmälningskyldighet för moderföretaget har uppkommit.

Genom artikel 12.4 och 12.5 i öppenhetsdirektivet införs undantag från denna sammanläggningsregel för moderbolag till fondbolag och till värdepappersföretag under vissa förutsättningar. Med värdepappersföretag avses här värdepappersbolag och sådana utländska värdepappers-

företag som i det land där det har sitt säte har tillstånd att driva värdepappersrörelse. Undantagen är motiverade av att fondbolags och värdepappersföretags investeringar görs i den löpande verksamheten och att denna är särskilt reglerad genom den lagstiftning som gäller för sådana företag. Fondbolagets eller värdepappersföretagets innehav bör därför ses som skilda från moderföretagens egna innehav. Särskilda förutsättningar uppställs dock för att undantagen skall kunna tillämpas.

För fondbolag krävs att aktierna förvaltas enligt förutsättningarna i rådets direktiv 85/611/EEG av den 20 december 1985 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag)<sup>28</sup>. Direktivet benämns i det följande UCITS-direktivet. Av ett av skälen i utkastet till förslag till genomförandedirektiv framgår att avsikten inte är att endast moderbolag till sådana förvaltningsbolag som omfattas av UCITS-direktivet skall kunna utnyttja undantaget, utan att det skall gälla även för moderbolag till sådana förvaltningsbolag som förvaltar tillgångar enligt förutsättningarna i UCITS-direktivet utan att ha tillstånd enligt det direktivet (se fotnot 11 i utkastet). I sådana fall krävs dock att förvaltningsbolaget står under tillsyn enligt nationell lagstiftning. För svenskt vidkommande innebär detta att moderbolag till samtliga fondbolag, dvs. fondbolag som förvaltar värdepappersfonder i enlighet med definitionen i 1 kap. 1 § 21 lagen (2004:46) om investeringsfonder, omfattas av undantaget. Det har här ingen betydelse om fondbolaget endast förvaltar specialfonder eller inte. Skälet för detta är att samtliga svenska fondbolag enligt lagen om investeringsfonder omfattas av regler motsvarande dem i UCITS-direktivet.

För att ytterligare säkerställa att de verkliga ägarförhållandena offentliggörs, krävs för att undantaget skall kunna tillämpas också att fondbolaget utnyttjar rösterna oberoende av moderföretaget. Även om dessa förutsättningar är uppfyllda, måste moderföretagets innehav, enligt direktivet, läggas samman med fondbolagets om moderföretaget eller något annat av dess dotterföretag har investerat i fondbolagets innehav och fondbolaget inte självt kan bestämma över hur rösterna skall användas, utan endast kan utöva rösträtten enligt instruktioner från moderföretaget eller något annat av dess dotterföretag.

Undantaget för fondbolag gäller även för förvaltningsbolag i andra EES-länder än Sverige, under förutsättning att dessa uppfyller nationella krav som motsvarar de i UCITS-direktivet.

Även beträffande värdepappersföretag måste vissa förutsättningar vara uppfyllda för att undantaget skall vara tillämpligt. För det första måste värdepappersföretaget ha tillstånd att bedriva portföljförvaltning enligt EG-direktivet om marknader för finansiella instrument<sup>29</sup> (i det följande benämnt MiFID) och aktierna måste förvaltas för enskilda kunders räkning. För det andra får värdepappersföretaget endast rösta för aktierna

<sup>28</sup> EGT L 375, 31.12.1985, s. 3 (Celex 31985L0611), senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2005/1/EG (EUT L 79, 24.3.2005, s. 9, Celex 32005L0001).

<sup>29</sup> Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG. EUT L 145, 30.4.2004, s. 1 (Celex 32004L0039).

enligt instruktioner från kunderna. Sådana instruktioner måste vara skriftliga eller ha mottagits på elektronisk väg. Som alternativ till kravet på instruktioner från kunderna, kan värdepappersföretaget i stället se till att individuella portföljförvaltningstjänster utförs oberoende av alla andra tjänster enligt villkor som motsvarar dem i UCITS-direktivet. Slutligen måste värdepappersföretaget utnyttja rösträtterna oberoende av moderföretaget. Liksom när det gäller fondbolag måste moderföretags innehav läggas samman med värdepappersföretagets trots att de angivna förutsättningarna är uppfyllda, om moderföretaget eller något annat av dess dotterföretag har investerat i innehav som förvaltas av värdepappersföretaget, och värdepappersföretaget inte självt kan bestämma över hur rösterna skall användas, utan endast kan utöva rösträtten enligt instruktioner från moderföretaget eller något annat av dess dotterföretag.

I artikel 11 i kommissionens utkast till genomförandedirektiv föreslås att såväl moderbolag till fondbolag som moderbolag till värdepappersföretag för att omfattas av undantagen måste anmäla till den behöriga myndigheten i emittentens hemmedlemsstat *att* moderbolaget inte kommer att påverka dotterbolagets röstande genom att ge direkta eller indirekta instruktioner och *att* moderbolaget kan visa att dotterbolaget utövar rösträtten oberoende av moderbolaget. Vidare skall moderbolaget till myndigheten ge in en förteckning över de aktuella fondbolagen respektive värdepappersföretagen och över de myndigheter som utövar tillsyn över dessa. Moderbolaget skall göra denna anmälan omedelbart efter genomförandet av öppenhetsdirektivet eller vid den senare tidpunkt då moderbolaget avser att utnyttja undantaget. Om den behöriga myndigheten i emittentens hemmedlemsstat begär det, skall moderbolaget kunna visa att vissa specifika krav för oberoendet mellan bolagen är uppfyllda.

Bland annat med hänsyn till att vissa av förutsättningarna för att tillämpa undantagen kommer att finnas i genomförandedirektivet, är det lämpligt att ramarna för undantagen anges i lag, medan regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får möjlighet att meddela närmare föreskrifter om dessa förutsättningar.

#### 6.4.6 Innehållet i anmälan

<b>Promemorians förslag:</b> Bestämmelsen i 4 kap. 3 § lagen om handel med finansiella instrument om vad en anmälan skall innehålla tas bort.
---

**Skälen för promemorians förslag:** I artikel 12.1 i öppenhetsdirektivet anges vilka uppgifter som skall ingå i en anmälan. De krav som uppställs motsvarar i huvudsak bestämmelserna i 4 kap. 3 § lagen om handel med finansiella instrument, nämligen andel av röstetalet efter transaktionen, tidpunkt för transaktionen, identitetsuppgifter och kedjan av kontrollerade företag.

Av artikel 20.5 i direktivet framgår att medlemsstaterna skall tillåta att en anmälan upprättas endast på ett språk som används allmänt på de internationella finansiella marknaderna.

I samband med tillkomsten av anmälningsskyldighetslagen upphävdes bestämmelser om vad en sådan anmälan skall innehålla. Som skäl för

detta anfördes bl.a. att lagstiftade krav på vad en anmälan skall innehålla innebär att varje ändring kräver beslut av riksdagen, samt att lagstiftningen belastas med en bestämmelse som är av mer administrativ karaktär (se prop. 1999/2000:109 s. 69). Vidare påpekade Lagrådet i det nyss nämnda lagstiftningsärendet, att bestämmelser om en anmäls innehåll torde vara att se som föreskrifter av verkställighetskaraktär, vilket regeringen kan besluta om direkt med stöd av 8 kap. 13 § första stycket 1 regeringsformen (se a. prop. s. 144).

Dessa argument gör sig också gällande beträffande bestämmelser om innehållet i en anmälan vid flaggning samt i fråga om på vilket språk anmälan skall upprättas. Den nu gällande bestämmelsen i 4 kap. 3 § lagen om handel med finansiella instrument om innehållet i en flaggningsanmälan bör mot denna bakgrund upphävas.

I utkastet till förslag till kommissionens genomföranderekommendation finns ett standardformulär som aktieägaren skall kunna använda vid anmälan till emittenten och till Finansinspektionen. Ett användande av formuläret skulle förenkla för samtliga inblandade och bör därför uppmuntras.

## 6.5 Anmälningsskyldighet beträffande andra finansiella instrument än aktier

**Promemorians förslag:** Bestämmelserna om anmälningsskyldighet beträffande aktieinnehav skall också tillämpas på innehav av depåbevis som ger rätt att rösta för de underliggande aktierna samt sådana finansiella instrument som ger rätt att förvärva redan utgivna aktier.

### Skälen för promemorians förslag

#### *Depåbevis*

Med depåbevis avses en aktieägares rätt gentemot den som för hans räkning förvarar aktiebrev i ett utländskt aktiebolag (jfr definitionen av fondpapper i 1 kap. 1 § lagen om handel med finansiella instrument). Det kan vara fråga om dels depåbevis som avser ett svenskt aktiebolags aktier och som handlas i utlandet, dels depåbevis som avser ett utländskt bolags aktier och som handlas i Sverige.

Av definitionen av begreppet aktieägare i artikel 2.1 e i öppenhetsdirektivet framgår att den som innehar depåbevis skall anses som innehavare av de underliggande aktierna. Den anmälningsskyldighet som föreskrivs för aktieägare skall således omfatta även innehavare av depåbevis. Direktivets bestämmelser om flaggning omfattar emellertid endast aktier som medför rösträtt (artikel 9.1), varför anmälningsskyldighet för innehavare av depåbevis endast uppkommer om depåbevisen ger innehavaren rätt att rösta för de underliggande aktierna.

### *Vilka andra finansiella instrument skall omfattas?*

De gällande bestämmelserna om flaggning i lagen om handel med finansiella instrument gäller endast innehav av aktier. Som nämnts i avsnitt 6.1.2 är tillämpningsområdet för NBK:s flaggningsregler vidare, dels genom att fler finansiella instrument omfattas, dels genom att andra händelser än förvärv eller avyttring – nämligen utfärdande och förfall av sådana finansiella instrument – utlöser en anmälningsskyldighet.

Enligt artikel 13.1 i öppenhetsdirektivet skall anmälningsskyldigheten gälla även för den som direkt eller indirekt innehar sådana finansiella instrument som ger innehavaren rätt att på eget initiativ, och enligt ett formellt avtal, förvärva aktier till vilka rösträtt är kopplade och som redan har getts ut av en emittent vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad.

I artikel 12.1 i utkastet till genomförandedirektiv anges vilka finansiella instrument som omfattas av anmälningsskyldigheten, förutsatt att de uppfyller de kvalifikationer som artikel 13.1 i öppenhetsdirektivet uppställer. Dessa är överlåtbara värdepapper samt optioner, terminskontrakt, swappar, räntesäkringsavtal och varje annat derivatkontrakt som avser aktier. Av artikel 12.3 i utkastet framgår att med ”formellt avtal” i artikel 13.1 i öppenhetsdirektivet avses ett avtal som är rättsligt bindande enligt nationell rätt.

Flaggningsbestämmelserna i lagen om handel med finansiella instrument måste mot bakgrund av artikel 13.1 ändras, så att även innehav av vissa finansiella instrument omfattas av anmälningsskyldigheten. Det bör i det sammanhanget också övervägas om anmälningsskyldigheten bör utvidgas till att omfatta även sådana finansiella instrument som i dag ligger inom tillämpningsområdet för NBK:s flaggningsregler men som inte omfattas av öppenhetsdirektivet.

De finansiella instrument som kan vara aktuella är till att börja med sådana som ger rätt att förvärva aktier som ännu inte har getts ut, dvs. fordringar med konverteringsrätt till aktier, fordringar med optionsrätt till nyteckning av aktier, optionsrätter till nyteckning av aktier samt teckningsrätter till aktier. Syftet med offentliggörande av större innehav av aktier och aktierelaterade finansiella instrument är, som framgått, att skapa genomlysning beträffande ägarförhållandena i bolag. Innehav av finansiella instrument som ger rätt att förvärva aktier som ännu inte har getts ut medför inte något ägarinflytande i bolaget. Till detta kommer dels att möjligheten att förvärva aktier kan ligga långt fram i tiden, dels osäkerheten i fråga om huruvida innehavaren av det finansiella instrumentet alls kommer att utnyttja möjligheten att förvärva aktierna. Av dessa skäl bör det inte införas någon lagstiftad skyldighet att anmäla innehav av finansiella instrument som ger rätt att förvärva aktier som ännu inte har getts ut.

Nästa kategori av finansiella instrument som bör tas under övervägande är sådana som ger rätt till en framtida försäljning av aktier, dvs. säljoptioner samt terminskontrakt avseende försäljning av aktier. Det kan argumenteras för att på samma sätt som ett förvärv av en köpoption är att jämställa med ett förvärv av de underliggande aktierna, så är ett förvärv av en säljoption att jämställa med en överlåtelse av de underliggande aktierna. En lagstiftning med det innehållet skulle emellertid kunna

komma att medföra vissa tillämpningsproblem, inte minst beträffande förhållandet till bestämmelserna i öppenhetsdirektivet. Om man antar att en person samtidigt förvärvar såväl en köption som en säljoption avseende aktier av samma slag och till samma antal, så bör de ”ta ut” varandra, dvs. nettoresultatet av förvärven bör bli noll. Enligt öppenhetsdirektivet, som alltså inte tillmäter innehav av säljoptioner någon betydelse i flaggnings-sammanhang, måste emellertid flaggning ske för innehavet av köptioner, förutsatt att något av gränsvärdena har uppnåtts eller överskridits. Om svensk rätt skulle tillåta att köp- och säljoptioner avräknas mot varandra skulle direktivets krav alltså inte vara uppfyllda. Ett annat problem skulle kunna vara om en aktieägare vars aktieinnehav motsvarar en andel av rösterna i bolaget ligger strax under ett gränsvärde förvärvar ytterligare aktier och därigenom uppnår gränsvärdet, men samtidigt förvärvar säljoptioner motsvarande samma antal aktier. Om ett förvärv av säljoptioner skall jämföras med en försäljning av aktier, uppkommer en möjlighet att kringgå flaggningsbestämmelserna på ett enkelt sätt. Det skulle inte heller vara förenligt med bestämmelserna i öppenhetsdirektivet om en aktieägare kunde undgå anmälningsskyldigheten på detta sätt. Mot denna bakgrund bör det inte införas några bestämmelser om flaggning avseende finansiella instrument som ger rätt att sälja de underliggande aktierna.

Efter dessa ställningstaganden återstår således att en anmälningsskyldighet bör införas beträffande sådana finansiella instrument som ger innehavaren rätt att på eget initiativ förvärva redan utgivna aktier. Som nämnts anges det i artikel 12 i utkastet till genomförandedirektiv vilka typer av finansiella instrument som kan omfattas av detta begrepp. Genomförandeåtgärder som det aktuella utkastet till genomförandedirektiv är avsedda att kunna ändras förhållandevis snabbt om t.ex. utvecklingen på finansmarknaderna skulle motivera en sådan ändring. Av det skälet, och då genomförandedirektivet i dagsläget inte är antaget och dess slutliga lydelse inte är fastställd, är det inte lämpligt att i lagen närmare ange vilka finansiella instrument som skall omfattas av flaggningsbestämmelserna. En sådan uppräkningslista bör i stället göras i verkställighetsföreskrifter som meddelas av regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer.

Beträffande de händelser som utöver förvärv eller överlåtelse kan komma i fråga beträffande sådana finansiella instrument görs följande överväganden. Ett utfärdande av en köption är närmast att jämföras med en överlåtelse av de underliggande aktierna. Av de skäl som har anförts ovan angående svårigheterna att förena ett krav på flaggning för förvärv av säljoptioner med öppenhetsdirektivets ordalydelse bör inte ett utfärdande av en köption i flaggningshänseende ses som en överlåtelse av de underliggande aktierna. En annan bedömning gör sig dock gällande i fråga om förfall av en köption. Eftersom ett förvärv eller en överlåtelse av en sådan option skall anmälas på samma sätt som ett förvärv respektive en överlåtelse av de underliggande aktierna, bör även ett förfall av optionen anmälas. Ett förfall innebär ju att optionen inte längre kan utnyttjas av innehavaren, och kan närmast jämföras med en överlåtelse av optionen. Anmälningsskyldighet bör därför utlösas om ett finansiellt instrument som ger rätt att förvärva redan utgivna aktier förfaller och inte längre kan utnyttjas.

### *Sammanläggning av innehav*

Enligt artikel 12.2 i utkastet till genomförandedirektiv skall en innehavare av finansiella instrument vid beräkningen av huruvida ett gränsvärde har uppnåtts eller överskridits lägga samman alla sådana finansiella instrument som avser samma emittent av underliggande aktier. I utkastet finns det dock inget krav på att de finansiella instrumenten skall läggas samman med aktier som samma person innehar direkt eller indirekt. Detta måste anses som en brist i förslaget. När det införs en skyldighet att anmäla innehav av ett finansiellt instrument som ger rätt att på eget initiativ förvärva aktier, om röstvärdet för dessa aktier överskrider ett gränsvärde, är det logiskt att ett sådant innehav också skall läggas samman med de aktier som samma person innehar. Så är fallet i NBK:s flaggningsregler, där alltså ett förvärv eller en överlåtelse av en köpoption skall sammanläggas med innehav av aktier. Detta bör fortsätta att gälla, varför det finns skäl till att införa en bestämmelse om sammanläggning av aktieinnehav med nämnda typer av finansiella instrument, trots att detta innebär en skärpning i förhållande till öppenhetsdirektivets regler.

Om det finansiella instrumentet sedan utnyttjas, och innehavaren därigenom förvärvar de underliggande aktierna, uppkommer fråga om flaggning skall ske på nytt. Det har ju inte genom förvärvet skett någon ökning av den totala andelen av röster och aktier som innehavaren redan har anmält, utan endast en omfördelning från innehav av ett finansiellt instrument till ett direktinnehav av aktier. Det måste emellertid anses vara av intresse för marknaden att innehavaren faktiskt har förvärvat aktierna och nu verkligen kan utnyttja sina röster. En regel som innebär att flaggning inte behöver ske torde också vara svärförenlig med öppenhetsdirektivet och dess utkast till genomförandedirektiv, eftersom dessa inte kräver sammanläggning mellan de finansiella instrumenten och aktierna utan ser utnyttjandet av de finansiella instrumenten som ett förvärv av aktier, vilket utlöser en anmälningsskyldighet om aktieinnehavet därigenom uppnår eller passerar något gränsvärde. En skyldighet att på nytt anmäla innehavet vid förvärv av aktier genom utnyttjande av de finansiella instrumenten bör därför införas.

De bestämmelser om sammanläggning som föreslagits i avsnitt 6.4.5 bör också omfatta finansiella instrument, dvs. den som själv innehar aktier eller finansiella instrument skall vid beräkningen av huruvida anmälningsskyldighet uppkommer lägga samman sitt eget innehav med aktier och finansiella instrument som innehas av någon annan, i enlighet med de föreslagna bestämmelserna.

### *Till vem skall anmälan göras?*

När det gäller en anmälan om innehav av finansiella instrument som är utgivna av någon annan än den som har emitterat de underliggande aktierna, uppkommer frågan om till vem innehavaren skall anmäla sitt innehav. Artikel 12.6 i utkastet till genomförandedirektiv föreskriver att anmälan skall göras till emittenten av de underliggande aktierna och till den behöriga myndigheten i denna emittents hemmedlemsstat. Om det är fråga om ett finansiellt instrument med underliggande aktier utgivna av



mer än en emittent, skall en anmälan sändas till varje emittent och till deras respektive behöriga myndighet. Som motiv till den föreslagna ordningen kan anföras att informationen i en anmälan beträffande finansiella instrument bör registreras, lagras etc. på samma sätt som om det hade varit fråga om en anmälan om förändringar i ett aktieinnehav.

Vad beträffar innehållet i anmälan hänvisas till vad som anförts i avsnitt 6.4.6. I utkastet till genomföranderekommendation finns ett särskilt standardformulär som skall kunna användas för anmälan avseende finansiella instrument.

Anmälan skall enligt artikel 12.5 utkastet till genomförandedirektiv ske inom samma tidsfrist som gäller för anmälan beträffande aktier.

## 6.6 Undantag från flaggningsskyldigheten

**Promemorians förslag:** Undantag från flaggningsskyldighet införs, under vissa förutsättningar, för

- förvärv av aktier som sker endast i syfte att användas för clearing och avveckling av transaktioner,
- förvaltare som innehar aktier för annans räkning,
- marknadsgaranter,
- centralbanker och
- handelslager hos ett kreditinstitut eller ett värdepappersbolag eller utländskt värdepappersföretag.

**Skälen för promemorians förslag:** I öppenhetsdirektivet föreskrivs vissa undantag från flaggningsskyldigheten i fall då förvärv görs i visst syfte, annat än att få ett ägarinflytande över bolaget. Direktivet anger också i flera fall som en förutsättning att sådant inflytande inte kan utövas, eller rent faktiskt inte utövas. Gemensamt för undantagsfallen är dessutom att förvärven görs i, och motiveras av, en verksamhet på värdepappersmarknaden som bedrivs av förvärvaren.

Det första undantaget finns i artikel 9.4 i öppenhetsdirektivet och gäller situationer när aktier förvärvas endast i syfte att användas för clearing och avveckling av transaktioner och innehavet endast varar under den normala korta avvecklingstiden. Clearing och avveckling utgör det avslutande ledet vid en affär på värdepappersmarknaden. Genom clearing bestäms slutligt vilka finansiella instrument som skall levereras, av vem, till vem och hur stort belopp som skall betalas. Genom avvecklingen sker därefter den faktiska leveransen av de finansiella instrumenten och av betalningen. Clearing och avveckling administreras vanligen av en clearingorganisation. I Sverige är VPC clearingorganisation när det gäller aktier och obligationer och Stockholmsbörsen i fråga om derivatinstrument. I vissa fall är det nödvändigt att någon annan än parterna i en transaktion själv träder in och förvärvar respektive överlåter aktier som har varit föremål för transaktionen, t.ex. för att säkerställa att leverans av de finansiella instrumenten sker i rätt tid. I ett sådant fall är det inte motiverat att clearingorganisationen skall anmäla innehavet. Undantaget är också beroende av att innehavet bara varar under en kortare tid. Kommissionen har i artikel 6 i utkastet till förslag till genomförandedirektiv föreslagit att denna tid skall bestämmas till tre

handelsdagar efter transaktionsdagen. Detta överensstämmer också med den normala avvecklingstiden för aktieaffärer i Sverige i dag.

Det andra undantaget är tillämpligt när en förvaltare innehar aktier för någon annans räkning, artikel 9.4 i öppenhetsdirektivet. I ett sådant fall kan förvaltaren utåt sett framstå som innehavare av aktierna, men i realiteten så innehas aktierna för någon annan. Förvaltaren är då enligt artikel 2.1 e ii i öppenhetsdirektivet att anse som aktieägare. Inte heller i detta fall är det motiverat att förvaltaren anmäler innehavet. För att undantaget skall gälla krävs dock att förvaltaren inte har någon egen rätt att rösta för aktierna, utan endast får utöva rösträtt enligt instruktion från aktieägarna. Sådana instruktioner skall vara skriftliga eller ha överförts på elektronisk väg. En anmälningsskyldighet kan i dessa situationer bli aktuell för den verkliga aktieägaren enligt artikel 10 g i direktivet.

Ett ytterligare undantag gäller marknadsgaranter (market makers). En marknadsgarant har åtagit sig att köpa och sälja finansiella instrument till priser som garanten själv uppställer. En marknadsgarants uppgift är att stödja att handel kan äga rum även när det inte finns tillräcklig likviditet i handeln med ett visst finansiellt instrument. För att kunna fullgöra denna uppgift kan marknadsgaranten behöva köpa eller sälja aktier i en sådan omfattning att ett gränsvärde över- eller underskrids. Förutsatt att marknadsgaranten är godkänd enligt MiFID i sin hemmedlemsstat undantas marknadsgaranten i artikel 9.5 i öppenhetsdirektivet från skyldigheten att anmäla att innehavet har uppnått, överskridit eller gått ned under femprocentsgränsen. Eftersom MiFID ännu inte är genomfört, måste det antas att undantaget kräver att marknadsgaranten har tillstånd till handel för egen räkning enligt 1 kap. 3 § första stycket 3 lagen (1991:981) om värdepappersrörelse eller motsvarande lagstiftning i ett annat land inom EES. Som villkor för undantaget gäller dock att marknadsgaranten varken ingriper i bolagets förvaltning eller utövar något inflytande över bolaget för att detta skall köpa egna aktier eller stödja aktiepriset. Kommissionen har i artikel 7 i utkastet till förslag till genomförandedirektiv angett hur de behöriga myndigheterna skall kunna kontrollera att förutsättningarna för undantaget uppfylls. Bland annat föreslås att en marknadsgarant skall underrätta den behöriga myndigheten i emittentens hemmedlemsstat om att den kommer att fungera som marknadsgarant för emittenten. Marknadsgaranten skall också underrätta den behöriga myndigheten om att undantaget upphör att vara tillämpligt. Om marknadsgaranten inte uppfyller kraven för undantag, skall den behöriga myndigheten kunna kräva att marknadsgaranten anmäler sitt innehav samt underrätta den behöriga myndigheten i marknadsgarantens hemmedlemsstat om att marknadsgaranten inte följer reglerna. Ett flertal av förslagen i utkastet till genomförandedirektiv bedöms kunna genomföras i svensk rätt genom föreskrifter som meddelas av regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer. De i utkastet föreslagna ingripandena mot en marknadsgarant som inte följer bestämmelserna bedöms kunna göras med stöd av de befogenheter som föreslås i avsnitt 7.4.

Även nationella centralbanker som ingår i det europeiska centralbanksystemet undantas i vissa fall från anmälningsskyldigheten (artikel 11). Sådana centralbanker behöver inte anmäla förvärv eller överlåtelser eller ställanden av säkerhet, i fråga om aktier som ställs till förfogande

för eller tillhandahålls av centralbankerna när de fullgör sina penningpolitiska uppgifter. En förutsättning för att undantaget skall gälla är att transaktionerna görs på kort sikt och att rösträtterna som är kopplade till aktierna inte utnyttjas.

Slutligen ges i artikel 9.6 i öppenhetsdirektivet medlemsstaterna möjlighet att införa ett visst undantag från anmälningsskyldigheten för kreditinstitut och värdepappersföretag. Med värdepappersföretag avses här värdepappersbolag och sådant utländskt värdepappersföretag som i det land där det har sitt säte har tillstånd att driva värdepappersrörelse.

Undantaget avser aktier som finns i handelslager såsom detta definieras i artikel 2.6 i rådets direktiv 93/6/EEG av den 15 mars 1993 om kapitalkrav för värdepappersföretag och kreditinstitut<sup>30</sup>.

Detta direktiv har nyligen varit föremål för omarbetning, se kommissionens förslag till omarbetning av Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG av den 20 mars 2000 om rätten att starta och driva verksamhet i kreditinstitut och rådets direktiv 93/6/EEG av den 15 mars 1993 om kapitalkrav för värdepappersföretag och kreditinstitut, KOM (2004) 486 slutlig. En överenskommelse om förslaget träffades under hösten 2005 och direktivet förväntas antas formellt under våren 2006. En informell och inofficiell version av texten finns i rådets dokument nummer 12890/05. Bestämmelserna i det nya direktivet skall börja tillämpas i medlemsstaterna senast den 1 januari 2007.

Genom det nya direktivet kommer direktiv 93/6/EEG att upphävas. I artikel 48 i den inofficiella lydelsen anges att hänvisningar till direktiv 93/6/EEG skall anses som hänvisningar till det nya direktivet.

Finansdepartementet har nyligen remitterat en promemoria med förslag till hur det kommande direktivet om kapitaltäckning skall genomföras i svensk rätt. Remisstiden gick ut den 24 mars 2006. Mot bakgrund av detta och då det nya direktivet inte är antaget än, görs i denna promemoria hänvisningar till direktiv 93/6/EEG i stället för till det kommande direktivet.

För innehav i ett handelslager kan medlemsstaterna undanta kreditinstitut och värdepappersföretag från anmälningsskyldighet, under förutsättning att dels detta innehav inte motsvarar mer än fem procent av rösterna i bolaget, dels kreditinstitutet eller värdepappersföretaget ser till att rösträtterna som är kopplade till aktierna inte utnyttjas eller på annat sätt används för att ingripa i förvaltningen av emittenten. I likhet med de andra undantagen som behandlats ovan innehas aktierna i en verksamhet som bedrivs på värdepappersmarknaden och innehavet syftar inte till att utöva inflytande över emittenten. Sverige bör av dessa skäl utnyttja möjligheten till undantag.

En annan typ av undantag finns i artikel 12.3 i öppenhetsdirektivet beträffande dotterföretag. Enligt artikeln behöver inte dotterföretag anmäla en transaktion om moderföretaget i stället gör sådan anmälan. En bestämmelse med detta innehåll finns i 4 kap. 2 a § lagen om handel med finansiella instrument. Något skäl för att göra någon ändring i detta avseende finns inte.

<sup>30</sup> EGT L 141, 11.6.1993, s. 1 (Celex 31993L0006). Direktivet senast ändrat genom direktiv 2005/1/EG, EUT L 79, 24.3.2005, s. 9 (Celex 32005L0001).

## 6.7 Förvärv m.m. av egna aktier

**Promemorians förslag:** Om en emittent förvärvar eller överlåter aktier i det egna bolaget och därigenom uppnår eller passerar något av gränsvärdena enligt avsnitt 6.4.4, skall emittenten offentliggöra andelen egna aktier. Uppgifterna skall samtidigt ges in till Finansinspektionen.

Bestämmelserna i anmälningsskyldighetslagen om anmälan beträffande innehav av egna aktier tas bort.

**Bakgrund:** År 2000 infördes en möjlighet för publika aktiebolag att förvärva och inneha egna aktier.<sup>31</sup> Av 1 kap. 7 § i den då gällande aktiebolagslagen (1975:1385), angavs att en aktie som innehas av aktiebolaget självt eller av dess dotterföretag inte skulle räknas med vid tillämpningen av bestämmelser i lag eller bolagsordningen som förutsatte att någon eller några innehade en viss andel av aktierna eller rösterna i bolaget. Som en följd av detta har emittenter inte behövt flagga vid sådana förvärv eller överlåtelser. Situationen har dock ändrats genom ikraftträdandet av den nya aktiebolagslagen (2005:551). Enligt 4 kap. 45 § nya aktiebolagslagen skall en aktie som innehas av bolaget självt inte räknas med vid tillämpning av bestämmelser i *den lagen* eller i bolagsordningen som förutsätter att någon eller några innehar en viss andel av aktierna eller rösterna i bolaget. Vid tillämpningen av flaggningsbestämmelserna i lagen om handel med finansiella instrument skall således numera inte bortses från de aktier som bolaget självt innehar vid beräkningen av om något av gränsvärdena har uppnåtts.

I samband med tillkomsten av möjligheten att inneha egna aktier infördes regler om anmälan och offentliggörande av förvärv och överlåtelser av sådana aktier.

För det första infördes i 4 kap. 6 § lagen om handel med finansiella instrument ett krav på att svenska aktiebolag som förvärvar eller överlåter egna aktier skall anmäla transaktionen till en svensk börs eller auktoriserad marknadsplats där aktierna är noterade. Vidare gavs ett bemyndigande till regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen att meddela föreskrifter om offentliggörandet av uppgifter om transaktionen och anmälningsskyldigheten till Finansinspektionen. Med stöd av bemyndigandet utfärdade Finansinspektionen föreskrifter (FFFS 2001:4) om regler för aktiebolags förvärv och överlåtelse av egna aktier med innebörden att en medlem av en börs eller en auktoriserad marknadsplats eller annan som medverkat vid handel skulle ange för den reglerade marknaden att det var fråga om handel med egna aktier, samt att marknaden före öppnandet nästa handelsdag skulle offentliggöra en sammanställning över handeln med egna aktier. Dessa föreskrifter har numera upphävts.

För det andra infördes i 4 § anmälningsskyldighetslagen en skyldighet för aktiemarknadsbolag som innehade egna aktier att också anmäla detta innehav, och ändringar i det, till Finansinspektionen. Inspektionen skall föra in uppgifterna i ett offentligt insiderregister (numera insynsregister).

<sup>31</sup> SFS 2000:66, prop. 1999/2000:34.

## Skälen för promemorians förslag

### *Flaggning*

Enligt artikel 14 i öppenhetsdirektivet skall en emittent offentliggöra andelen av egna aktier om ett förvärv eller en överlåtelse innebär att andelen av rösterna för samtliga röstberättigade aktier i bolaget över- eller understiger gränsvärdena fem eller tio procent.

I 19 kap. 15 § aktiebolagslagen (2005:551) begränsas publika aktiebolags möjlighet att förvärva egna aktier på så sätt att aktier inte får förvärfas i den mån bolagets innehav av egna aktier efter förvärvet kommer att uppgå till mer än en tiondel av samtliga aktier i bolaget. Begränsningen avser endast andelen aktier och det saknar betydelse om aktierna står för mer än en tiondel av det totala antalet röster i bolaget (jfr prop. 1999/2000:34 s. 120 f.). Det svenska systemet med aktier med olika röststyrka innebär dock att ett aktiebolag som förvärvar tio procent av sina egna aktier därigenom kan inneha betydligt mer än tio procent av det totala antalet röster i bolaget. Det är därför motiverat att gå längre än vad som direktivets bestämmelser anger och föreskriva att offentliggörande av innehav av egna aktier skall ske då något av de gränsvärden som föreslås i avsnitt 6.4.4 uppnås eller passeras.

Av artikel 9.1 i öppenhetsdirektivet framgår att rösträtterna i ett bolag skall beräknas på grundval av alla aktier som medför rösträtt även om denna rättighet tillfälligt har upphört. Beräkningen av en andel i ett aktiebolags röstetal blir således inte beroende av att bolaget innehar egna aktier, även om aktier som innehas av ett bolag självt eller av dess dotterföretag inte får företrädas på en bolagsstämma enligt 7 kap. 7 § aktiebolagslagen. Detta står således i överensstämmelse med gällande svensk rätt.

### *Anmälan om förvärv eller överlåtelse av egna aktier i andra fall*

Som framgått ovan finns det regler i två olika lagar som behandlar anmälan och offentliggörande av förvärv och överlåtelser av egna aktier. När det nu föreslås att en särskild bestämmelse om flaggningsskyldighet skall kunna bli tillämplig på sådana transaktioner, finns det skäl att se över de regler som redan finns på området.

När bestämmelsen i 4 kap. 6 § lagen om handel med finansiella instrument infördes angavs två skäl för en sådan anmälningskyldighet vid förvärv eller överlåtelse av egna aktier.<sup>32</sup> För det första ansågs det vid förvärv och överlåtelse av egna aktier särskilt viktigt att omständigheter som är av betydelse för aktiernas värde blir föremål för en öppen redovisning, något som behövs för att motverka kursmanipulationer och annat missbruk av reglerna om förvärv och överlåtelse av egna aktier. För det andra fanns det ett praktiskt skäl för offentliggörande av handel med egna aktier. Aktier som innehades av aktiebolaget självt skulle, som framgått ovan, enligt den äldre aktiebolagslagen räknas bort vid tillämpningen av bl.a. flaggningsreglerna. En aktieägars skyldighet att flagga kunde således uppkomma till följd av bolagets förvärv eller

<sup>32</sup> Prop. 1999/2000:34 s. 82 ff.

överlåtelse av egna aktier. Av den anledningen var det viktigt att sådana förvärv eller överlåtelser blev offentliga.

Som tidigare nämnts skall man på grund av bestämmelsen i 4 kap. 45 § aktiebolagslagen inte längre bortse från aktier som innehas av utgivaren själv vid tillämpningen av flaggningsbestämmelserna. Det ena argumentet för anmälningsskyldigheten för förvärv och överlåtelse av egna aktier har således fallit bort. I samband med att Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG av den 28 januari 2003 om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmisbruk)<sup>33</sup> genomfördes i svensk rätt övervägdes därför om anmälningsskyldigheten för förvärv och överlåtelser av egna aktier i 4 kap. 6 § lagen om handel med finansiella instrument skulle tas bort. Regeringen gjorde dock bedömningen att behovet av genomlysning i syfte att förhindra kursmanipulationer och annat missbruk av reglerna om handel med egna aktier kvarstod och att kravet därför skulle behållas.<sup>34</sup> Den bestämmelse om flaggning av förvärv eller överlåtelse av egna aktier som nu föreslås kan inte anses som tillräcklig för att tillgodose detta behov av genomlysning. De gränsvärden som finns uppställda för flaggningskyldigheten är alltför höga för att det skulle kunna räcka med enbart flaggningsbestämmelsen i lagen om handel med finansiella instrument. En skyldighet att anmäla förvärv och överlåtelser av egna aktier även i fall då inget av gränsvärdena uppnås bör därför behållas.

Den utredning vars betänkande låg till grund för den nämnda propositionen hade föreslagit att man skulle ta bort kravet på anmälan enligt anmälningsskyldighetslagen.<sup>35</sup> Regeringen ansåg dock att Finansinspektionen bör kunna ingripa vid all handel med egna aktier, samt att överträdelse av anmälningsskyldigheten bör prövas i samma ordning för aktiemarknadsbolag och för fysiska personer (a. prop. s. 156 f.). I propositionen diskuterades det också om det skulle räcka med bestämmelserna i anmälningsskyldighetslagen, och att 4 kap. 6 § lagen om handel med finansiella instrument således skulle kunna upphävas. Som stöd för att behålla de sistnämnda bestämmelserna anfördes att anmälningsskyldighetslagen inte ställde samma krav på snabbhet i offentliggörandet av genomförda transaktioner som bestämmelsen i lagen om handel med finansiella instrument i kombination med Finansinspektionens föreskrifter.<sup>36</sup> Regeringen var därför inte beredd att föreslå att regelverket om anmälningsskyldighet för handel med egna aktier skulle ändras på annat sätt än vad som föranleddes av genomförandet av marknadsmisbruksdirektivet och dess genomförandedirektiv och genomförandeförordning (a. prop. s.157).

I sak kvarstår de argument som i prop. 2004/05:142 lades till grund för att inte ändra på regelverket för anmälningsskyldighet beträffande innehav av egna aktier. Utvecklingen efter ikraftträdandet av de lagändringar som föranleddes av genomförandet av marknadsmisbruksdirektivet gör dock att frågan ånyo är aktuell att se över.

Med ikraftträdande den 1 juli 2005 ändrades 4 kap. 6 § lagen om handel med finansiella instrument. I samband därmed upphävde

<sup>33</sup> EUT L 96, 12.4.2003, s. 16 (Celex 32003L0006).

<sup>34</sup> Prop. 2004/05:142 s. 88.

<sup>35</sup> Marknadsmisbruksutredningens betänkande SOU 2004:69 s. 177 f.

<sup>36</sup> Prop. 2004/05:142 s. 88.

Finansinspektionen sina föreskrifter (FFFS 2001:4) om regler för aktiebolags förvärv och överlåtelse av egna aktier och ersatte dem med föreskrifter (FFFS 2005:6) om aktiebolags förvärv och överlåtelse av egna aktier. De senare föreskrifterna omfattar enbart förvärv eller överlåtelse av egna aktier som sker i ett återköpsprogram enligt EG-förordningen om genomförande av marknadsmissbruksdirektivet<sup>37</sup> (genomförandeförordningen).

Det har upplysts att handel i enlighet med genomförandeförordningen i dag inte förekommer. Stockholmsbörsen och Nordic Growth Market kräver dock i sina noteringsavtal att all handel med egna aktier, oavsett om den sker i ett sådant återköpsprogram eller inte, anmäls till börsen så snart det kan ske och senast 30 minuter före börsens öppnande den börsdag som följer närmast efter köpet eller försäljningen. Stockholmsbörsen offentliggör dagligen den handel med egna aktier som har anmälts i enlighet med noteringsavtalet. Enligt vad som har inhämtats har det inte förekommit någon handel med egna aktier på Nordic Growth Market sedan de nya reglerna infördes.

Eftersom det i dag inte finns några närmare bestämmelser i författning om tidsfrister m.m. för anmälan av handel med egna aktier som inte omfattas av genomförandeförordningen, saknas det således en faktisk grund för att hävda att snabbare informationsspridning är ett skäl för att behålla regelverket i lagen om handel med finansiella instrument.

Som uttalades i prop. 2004/05:142 finns två alternativa möjligheter till förenklingar, nämligen att upphäva anmälningsskyldigheten antingen enligt lagen om handel med finansiella instrument eller enligt anmälningsskyldighetslagen. För att behålla reglerna i anmälningsskyldighetslagen talar att en och samma instans, Finansinspektionen, kommer att bedöma samtliga överträdelser av anmälningsskyldighetsreglerna, oavsett om det är fråga om handel med egna aktier eller om det gäller andra anmälningsskyldiga. För att i stället behålla bestämmelserna i lagen om handel med finansiella instrument talar att dessa endast omfattar handel med egna aktier, där alltså ett aktiebolag är skyldigt att anmäla transaktionen, och därmed medger att högre krav på snabb informationsspridning uppställs. Det kan nämligen inte anses rimligt att kräva att fysiska personer som omfattas av anmälningsskyldighetslagen skall anmäla sina transaktioner lika snabbt som aktiebolag som handlar med egna aktier. Tidsaspekten måste i detta sammanhang bedömas som viktig, eftersom de skäl som ligger till grund för kravet på offentliggörande av handel med egna aktier inte uppnås om anmälan sker enligt anmälningsskyldighetslagen, dvs. först fem arbetsdagar efter transaktionen. Av denna anledning föreslås att bestämmelserna om anmälningsskyldighet för handel med egna aktier utmönstras ur anmälningsskyldighetslagen.

I 4 kap. 6 § lagen om handel med finansiella instrument görs en uppdelning så att handel med egna aktier i enlighet med genomförandeförordningen skall anmälas till Finansinspektionen, medan annan handel med egna aktier skall anmälas till börsen eller den auktoriserade

<sup>37</sup> Kommissionens förordning (EG) nr 2273/2003 av den 22 december 2003 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG när det gäller undantag för återköpsprogram och stabilisering av finansiella instrument. EUT L 336, 23.12.2003, s. 73 (Celex 32003L2273).

marknadsplatsen. Denna uppdelning har sin grund i bestämmelser i genomförandeförordningen om skyldighet att till den behöriga myndigheten anmäla transaktioner i återköpsprogram. I prop. 2004/05:142 (s. 88) uttalades att dubbla anmälningskrav, dvs. anmälan till såväl Finansinspektionen som den reglerade marknaden, för emittenter som genomför återköp enligt förordningen riskerar att anses stå i strid mot förordningen och de skäl som ligger bakom denna. Det skulle innebära en förenkling för emittenterna om all handel med egna aktier kunde anmälas till samma instans. Detta kan åstadkommas genom ett utnyttjande av marknadsmissbruksdirektivets delegationsmöjlighet, så att Finansinspektionen ges möjlighet att delegera till börs eller auktoriserad marknadsplats att ta emot anmälningar om handel med egna aktier i enlighet med genomförandeförordningen. Denna möjlighet bör användas.

En avslutande fråga gäller sanktioner för underlåten anmälan. Enligt gällande rätt skall ett aktiemarknadsbolag som underlåter att anmäla en ändring i sitt innehav av egna aktier eller som lämnar en oriktig eller vilseledande uppgift vid fullgörandet av anmälningsskyldigheten åläggas att betala en särskild avgift (20 § anmälningsskyldighetslagen). Någon motsvarande sanktion finns inte för ett bolag som underlåter att enligt 4 kap. 6 § lagen om handel med finansiella instrument anmäla ett förvärv eller en överlåtelse av egna aktier. Det är därför motiverat att överväga om en sådan sanktion skall införas när det nu föreslås att bestämmelserna i anmälningsskyldighetslagen inte längre skall gälla för förvärv och överlåtelser av egna aktier. Denna fråga behandlas i avsnitt 7.5.4.

## 6.8 Offentliggörande

**Promemorians förslag:** Emittenten skall offentliggöra uppgifterna i en flaggningsanmälan.

Möjligheten till dispens från skyldigheten att offentliggöra innehållet i en anmälan upphävs.

**Bakgrund:** Av 4 kap. 1 § lagen om handel med finansiella instrument framgår att den som är skyldig att anmäla ett förvärv eller en överlåtelse skall göra detta till emittenten och till den börs eller auktoriserade marknadsplats på vilken aktierna är noterade. Bolaget skall därefter offentliggöra innehållet i en anmälan, om inte den reglerade marknaden redan har gjort det (4 §). De reglerade marknaderna offentliggör i dag normalt all flaggningsinformation som de underrättas om. I praktiken är det därför sällan som emittenterna behöver offentliggöra flaggningsinformation. Detta gäller även sådan flaggning som sker enligt NBK:s flaggningsregler, enligt vilka aktieinnehavaren själv skall offentliggöra informationen.

Öppenhetsdirektivet anger dock en annan ordning för offentliggörandet. Enligt artiklarna 9.1 och 19.3 i direktivet skall aktieägaren anmäla transaktionen till emittenten och till den behöriga myndigheten (dvs. Finansinspektionen). Uppgifterna i anmälan skall därefter offentliggöras av emittenten. Medlemsstaterna kan emellertid, enligt artikel 12.7 i öppenhetsdirektivet, undanta emittenten från skyldigheten



att offentliggöra innehållet i en anmälan, om uppgifterna i stället har offentliggjorts av den behöriga myndigheten.

**Skälen för promemorians förslag:** Som har framgått ovan sköter börserna och den auktoriserade marknadsplatsen i dag i stor utsträckning offentliggörandet av flaggningsinformationen. Detta system tillämpas även i de övriga nordiska länderna.

Som nämnts tidigare i detta avsnitt föreskriver öppenhetsdirektivet att anmälan sänds till emittenten och till den behöriga myndigheten. Direktivet möjliggör dock för den behöriga myndigheten (dvs. Finansinspektionen) att delegera uppgiften att motta anmälan och offentliggöra uppgifterna i den till den reglerade marknaden. En sådan delegation får enligt artikel 24.2 i öppenhetsdirektivet emellertid endast göras under en begränsad tid (se vidare avsnitt 7.2). En sådan ordning medför att även tillsynen över att anmälningsskyldigheten fullgörs på det sätt och i den tid som lagen uppställer också övergår till marknadsplatserna. En delegation skulle i och för sig kunna innebära en effektivitetsvinst för staten. Det finns heller inte några egentliga problem med den ordning som finns i dag. Genom öppenhetsdirektivet ställs dock större krav på efterlevnad och kontroll av flaggningen. Denna tillsyn bör utövas av Finansinspektionen. Av dessa skäl bör delegation från Finansinspektionen till marknadsplatsen inte ske.

Den andra möjligheten som står till buds för att tillvarata dagens system där marknadsplatsen offentliggör flaggningsinformationen är att emittenten efter att ha mottagit anmälan från den anmälningsskyldige, vidarebefordrar anmälan till börserna eller den auktoriserade marknadsplatsen, som sedan offentliggör uppgifterna i anmälan.

Det finns flera invändningar mot ett sådant system. För det första torde risken för en fördröjning av offentliggörandet bli större ju fler led en anmälan skall passera innan uppgifterna offentliggörs. För det andra skulle det uppstå konkurrensrättsliga frågor om emittenterna var hänvisade till att använda en enda kanal, dvs. den börs eller den auktoriserade marknadsplats där emittentens aktier är noterade. Börserna och de auktoriserade marknadsplatserna bör, liksom övriga aktörer som tillhandahåller informationsspridningstjänster, kunna konkurrera fritt om att erbjuda sina tjänster till samtliga emittenter, oavsett var emittenternas aktier är noterade. För det tredje anges i skäl 25 i direktivet, att emittenter bör få dra nytta av fri konkurrens när de väljer medier eller operatörer för att offentliggöra information enligt direktivet.

Övervägande skäl talar således mot att i lag föreskriva att emittenter skall vidarebefordra flaggningsanmälan till den reglerade marknaden som i sin tur åläggs att offentliggöra informationen.

Det kan i stället övervägas om Sverige skall utnyttja den möjlighet som artikel 12.7 i öppenhetsdirektivet ger, nämligen att den behöriga myndigheten skall offentliggöra uppgifterna i flaggningsanmälan. Å ena sidan skulle ett sådant förfarande innebära en lättnad i administrativt hänseende för emittenterna. Å andra sidan skulle emittenterna, till följd av direktivets utformning, behöva bevaka att informationen verkligen offentliggörs i tid av den behöriga myndigheten för att själva inte riskera att drabbas av sanktioner. Ett tyngre vägande skäl emot denna lösning är dock att det ställer tämligen höga krav på Finansinspektionen, om myndigheten åläggs att offentliggöra samtliga flaggningsmeddelanden i

svenska bolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad. Även om inspektionen ändå alltid skall erhålla anmälningarna (och i viss mån utföra kontroller över att dessa är inlämnade i tid och med rätt innehåll) så är det en betydligt mer krävande uppgift om de också skall ansvara för spridandet av informationen, särskilt i de fall där det kan finnas brister i den ursprungliga anmälan. Det är inte heller lämpligt att Finansinspektionen både skall utöva tillsyn över flaggningen och ha en roll som informationsspridare i förfarandet. Om det skulle förekomma felaktigheter i en flaggningsanmälan som Finansinspektionen ombesörjer offentliggörandet av, kan det uppstå en konfliktsituation mellan dessa båda roller. Vidare skulle förtroendet för inspektionen kunna påverkas negativt i en sådan situation. Mot denna bakgrund bör skyldigheten att offentliggöra informationen inte åvila Finansinspektionen.

Vilka för- och nackdelar finns det då med att låta ansvaret för offentliggörandet åvila emittenterna? Som framgått ovan torde tidsvinsten med ett sådant system vara en stor fördel. Emittenter torde också kunna dra nytta rent ekonomiskt av en fri konkurrens när det gäller tillhandahållande av tjänster avseende informationsspridning. I detta sammanhang kan noteras att det inte finns något hinder mot att marknadsplatserna tillhandahåller tjänsten att offentliggöra både egna kunders och andra emittenters erhållna anmälningsmeddelanden. Att ålägga emittenten denna uppgift synes inte heller vara alltför betungande, då flaggning inte torde vara så frekvent i det enskilda bolaget. Just detta faktum kan dock göra att bolagen inte har fasta rutiner för hur offentliggörandet skall ske. De tidsfrister som föreslås i avsnitt 6.9, måste dock anses ge emittenten tillräckligt utrymme för att kunna fullgöra sina skyldigheter. Slutligen torde en ökad harmonisering av flaggnings-systemet inom hela gemenskapen vara en stor fördel för inblandade parter, eftersom den gränsöverskridande handeln är avsedd att underlättas genom harmoniserade EU-regler.

En samlad bedömning innebär således att det i lagen införs bestämmelser om att offentliggörandet av flaggningsinformation skall åvila emittenterna. Som framgår av avsnitt 6.7 föreslås också att en emittent som är anmälningskyldig för innehav av egna aktier skall offentliggöra uppgifter om det egna innehavet.

I 4 kap. 5 § lagen om handel med finansiella instrument ges en möjlighet för börserna, den auktoriserade marknadsplatsen eller, om aktierna inte är noterade i Sverige, Finansinspektionen att besluta om undantag från skyldigheten att offentliggöra innehållet i en anmälan om ett offentliggörande strider mot ett allmänt intresse, om det kan allvarligt skada aktiebolaget, såvida inte ett underlåtande att offentliggöra skulle kunna vilseleda allmänheten om bolagets ställning, eller om ett värdepappersinstitut har förvärvat eller överlåtit aktierna i sin värdepappersrörelse.

I fråga om värdepappersinstitut har nämnda undantag i viss mån en motsvarighet i öppenhetsdirektivet, nämligen bestämmelserna om undantag från anmälningskyldigheten beträffande marknadsgaranter och beträffande handelslagret i ett värdepappersföretag (se avsnitt 6.6). I de fallen föreskriver direktivet dock ett generellt undantag från anmälningskyldigheten, och inte en möjlighet till dispens från skyldigheten att offentliggöra innehållet i en anmälan. Någon motsvarighet till denna

dispensmöjlighet finns inte i öppenhetsdirektivet. Möjligheten för börsen, den auktoriserade marknadsplatsen eller Finansinspektionen att bevilja undantag bör därför tas bort.

Frågan om hur offentliggörande skall ske behandlas i avsnitt 5.6.1. I avsnitt 5.6.4 behandlas frågan om på vilket språk informationen som offentliggörs skall upprättas.

## 6.9 Tidsfrister för anmälan och för offentliggörande

**Promemorians förslag:** En flaggningsanmälan skall ha kommit in till emittenten och till Finansinspektionen senast handelsdagen efter den dag då anmälningsskyldigheten uppkom.

Emittenten skall senast kl. 12.00 handelsdagen efter den dag då anmälan mottogs offentliggöra uppgifterna i anmälan.

En emittent som enligt flaggningsbestämmelserna är skyldig att offentliggöra ett förvärv eller en överlåtelse av egna aktier skall göra detta senast kl. 12.00 handelsdagen efter den dag då transaktionen genomfördes.

**Skälen för promemorians förslag:** Enligt 4 kap. 1 § lagen om handel med finansiella instrument skall den som är skyldig att anmäla ett förvärv eller en överlåtelse göra detta till emittenten och till den börs eller den auktoriserade marknadsplats där aktier i bolaget är noterade. Anmälan skall göras inom sju dagar efter transaktionen. Enligt 4 § samma kapitel skall emittenten, om inte börsen eller den auktoriserade marknadsplatsen har offentliggjort uppgifterna i anmälan inom nio dagar från det att bolaget mottog denna, självt offentliggöra dessa uppgifter. Som framgått tidigare (se avsnitt 6.1.2) innehåller NBK:s flaggningsregler andra, och avsevärt strängare, regler i detta avseende. Enligt dessa regler skall den anmälningsskyldige själv offentliggöra uppgifterna senast kl. 9 den börsdag som följer närmast efter den dag då transaktionen genomfördes.

De tidsfrister som öppenhetsdirektivet uppställer är snävare än de som finns i gällande svensk lagstiftning. I artikel 12.2 i direktivet uppställs krav på att anmälan till emittenten och till den behöriga myndigheten skall göras inom fyra handelsdagar efter den dag då den anmälningsskyldige fick reda på, eller med hänsyn till omständigheterna borde ha fått reda på, den transaktion som föranleder anmälningsskyldigheten eller fick reda på den bolagshändelse som medför att anmälningsskyldighet uppkommer utan att någon transaktion har vidtagits (jfr avsnitt 6.4.3). Emittenten skall därefter, enligt artikel 12.6 i direktivet, offentliggöra informationen i anmälan inom tre handelsdagar efter anmälan.

Den svenska lagstiftningen måste alltså, såvitt gäller tidsfristerna, ändras som en följd av öppenhetsdirektivets krav. Det måste dock övervägas om de tidsfrister som direktivet uppställer är tillräckligt snäva för att passa den svenska aktiemarknaden.

NBK:s flaggningsregler uppställer, som framgått, avsevärt snävare tidsgränser än öppenhetsdirektivet. NBK:s regler är i och för sig direkt bindande endast för de bolag som genom noteringsavtal har åtagit sig att följa dem, men reglerna har funnits länge och är väl etablerade och får sägas återspegla vad som utgör god sed på den svenska aktiemarknaden.

Att vid en översyn av lagstiftningen rörande flaggning behålla regler som på viktiga sätt skiljer sig från vad som tillämpas i praktiken skulle vara olyckligt. Information om förvärv eller överlåtelse av större aktieinnehav är typiskt sett sådan information som är av stort intresse för marknaden och som därför bör spridas så snart som möjligt. Direktivets tidsfrister tillfredsställer inte detta behov av snabb informationsspridning. Det skulle visserligen kunna argumenteras för att lagstiftningen, som tidigare, skulle innehålla tidsfrister i enlighet med vad som krävs enligt EG-rätten, och att marknaden genom självreglering får uppställa snävare krav. Som framgått tidigare har det emellertid upplysts att NBK kan komma att upphäva sina flaggningsregler, vilket skulle innebära en olycklig sänkning av standarden. Det måste också beaktas att självregleringen inte kan binda samtliga de aktörer som kan bli skyldiga att anmäla förvärv eller överlåtelse av större aktieinnehav. Mot denna bakgrund bör Sverige frånga öppenhetsdirektivets tidsfrister och kräva att anmälan respektive offentliggörande sker tidigare än vad direktivet kräver.

Vid bedömningen av tidsfristerna för anmälan respektive offentliggörande, är det mot bakgrund av den föregående diskussionen naturligt att ta sin utgångspunkt i kraven i NBK:s flaggningsregler. Det måste dock beaktas att offentliggörande enligt förslaget skall göras av emittenten, och inte av den anmälningsskyldige själv, som fallet är enligt NBK:s regler. Av betydelse är också att de föreslagna reglerna kommer att bli tillämpliga på samtliga fysiska och juridiska personer vars innehav medför anmälningsskyldighet. Därtill kommer att många anmälningsskyldiga kan finnas i utlandet. Av dessa skäl kan det vara alltför betungande att kräva att offentliggörande skall ske på morgonen dagen efter den dag då transaktionen genomfördes.

En rimligare ordning är att anmälan till emittenten och till Finansinspektionen skall göras senast den handelsdag som följer närmast efter dagen för transaktionen. Anmälan skall alltså ha kommit in till emittenten och till Finansinspektionen inom denna frist. Det är lämpligt att utgångspunkten för tidsfristen beträffande förvärv och överlåtelse är densamma som enligt anmälningsskyldighetslagen, dvs. den dag då ett avslut har gjorts på en reglerad marknad, eller, om affären har gjorts utanför en sådan marknad, dagen för avtalet om förvärvet eller överlåtelsen (jfr prop. 2004/05:142 s. 143 f.).

I sådana fall då anmälningsskyldigheten utlöses av sammanläggningsreglerna utan att det samtidigt har varit fråga om något förvärv eller någon överlåtelse, bör tiden i stället räknas från den dag då det förhållande som grundar anmälningsskyldighet uppkommer, t.ex. när ett avtal ingås, en säkerhet ställs eller en fullmakt lämnas.

I detta sammanhang måste det också övervägas om det finns skäl att uppställa en annan tidsfrist, eller bestämma en annan utgångspunkt för tidsfristen, i de fall då en anhängs innehav ändras på ett sådant sätt att sammanläggningsreglerna medför att en anmälningsskyldighet uppkommer. Eftersom en sådan situation kan uppkomma utan att den anmälningsskyldige omedelbart får kännedom om att anmälningsskyldighet har uppstått, kan det finnas skäl att ha en mer generös tidsfrist. I detta sammanhang kan en jämförelse göras med 6 § anmälningsskyldighetslagen, där det föreskrivs att en anmälan enligt den lagen skall ha kommit in till Finansinspektionen senast fem arbetsdagar efter det att

den anmälningsskyldige ingått avtal om förvärv eller avyttring av aktier i bolaget eller annan ändring skett i aktieinnehavet, eller den anmälningsskyldige fått vetskap om att närstående innehar eller har ingått avtal om förvärv eller avyttring av aktier i bolaget eller att annan ändring har skett i den närståendes aktieinnehav. Marknadsmissbruksutredningen uttalade i sitt betänkande att det inte skulle vara rimligt att ställa ett – avgifts-sanktionerat – krav på insynspersonen att inom fem dagar anmäla affärer som han eller hon kanske inte hade någon som helst kännedom om, och föreslog därför att den gällande bestämmelsen (med nu återgiven lydelse) skulle behållas.<sup>38</sup> Regeringen delade denna bedömning.<sup>39</sup> De argument som anfördes beträffande anmälningsskyldighetslagen gör sig gällande även i fråga om flaggning. På samma sätt som när det gäller anmälningsskyldighet enligt anmälningsskyldighetslagen för närståendes innehav och förändringar i detta, bör det därför även i flaggnings-sammanhang fastställas att tidsfristen börjar löpa när den anmälningsskyldige fått vetskap om att närstående innehar eller har ingått avtal om förvärv eller avyttring av aktier i bolaget eller att annan ändring har skett i den närståendes innehav.

Om anmälningsskyldigheten uppkommer på grund av en bolags-händelse som ändrar andelen av röster eller aktier (se avsnitt 6.4.3) måste dock ett större utrymme finnas för att den anmälningsskyldige inte har möjlighet att anmäla att ett gränsvärde har uppnåtts, överskridits eller underskridits inom den tid som nu föreslås, eftersom aktieägaren kan vara ovetande om bolagshändelsen till dess att bolaget offentliggör den. I sådana fall bör anmälan ha kommit in till emittenten och till Finansinspektionen handelsdagen efter det att aktieägaren informerades om händelsen (jfr artikel 12.2 b i öppenhetsdirektivet).

En emittent som har mottagit en anmälan om förvärv eller överlåtelse av aktier, skall offentliggöra uppgifterna i denna. Av de skäl som har anförts tidigare är det angeläget att uppgifterna offentliggörs så snart som möjligt. Eftersom det inte föreslås något klockslag för när anmälan skall ha kommit in till emittenten och Finansinspektionen, kan det hända att anmälan kommer in efter kontorstid. Det är därför svårt att föreslå att uppgifterna i anmälan skall offentliggöras omedelbart, utan emittenten bör få en viss tid på sig att utföra detta. Det får därför anses rimligt att kräva att uppgifterna skall offentliggöras senast kl. 12.00 handelsdagen efter den dag då anmälan togs emot. Om det är fråga om ett förvärv eller en överlåtelse av egna aktier, föreslås också att emittenten skall offentliggöra uppgifter om detta senast kl. 12.00 handelsdagen efter den dag då transaktionen företogs.

Det bör i sammanhanget påpekas att uppgiften om att någon har förvärvat eller överlåtitt en stor aktiepost i ett noterat bolag kan utgöra sådan kurspåverkande information som skall offentliggöras enligt 5 kap. 3 § 3 respektive 6 kap. 2 § 3 lagen om börs- och clearingverksamhet, dvs. sådana upplysningar om verksamheten och fondpapperen som är av betydelse för bedömning av kursvärdet på fondpapperen. Information om större förvärv eller överlåtelser kan vara av betydelse för bedömningen av kursvärdet såväl på det köpande bolagets aktier som på de aktier som

<sup>38</sup> SOU 2004:69 s. 172.

<sup>39</sup> Prop. 2004/05:142 s. 145.

förvärvats eller överlåtits. Detta innebär att informationen kan behöva offentliggöras av det köpande bolaget innan tidsfristen för anmälnings- skyldigheten löper ut. På motsvarande sätt kan ett bolag som mottar ett flaggningsmeddelande behöva offentliggöra uppgifterna i det tidigare än kl. 12.00 följande handelsdag, om informationen kan vara kurs- påverkande. Bestämmelserna om offentliggörande av kurspåverkande information måste således ses som skilda från flaggnings- bestämmelserna. Huruvida information om förvärv eller överlåtelse av aktier är att se som kurspåverkande får bedömas av det enskilda bolaget med hänsyn till förhållandena i varje enskilt fall.

## 7 Tillsyn

### 7.1 Inledning

Som framgår av förslaget i avsnitt 4.5 utses Finansinspektionen till central behörig myndighet enligt öppenhetsdirektivet. De befogenheter som den behöriga myndigheten skall ha för sin tillsyn framgår av artikel 24. Av direktivet följer en rad uppgifter som skall skötas av den behöriga myndigheten. En del av dessa uppgifter ingår i viss mån redan i dag i den marknadstillsyn som utövas av Finansinspektionen. Den dagliga handläggningen av flertalet av de tillsynsuppgifter som följer av öppenhetsdirektivet sköts dock enligt nuvarande ordning av marknadsplatserna eller av självreglerande organ.

För att garantera en verkningsfull tillämpning av de informationskrav som följer av öppenhetsdirektivet kräver direktivet att den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten svarar för att adekvata kontroller utförs. En central uppgift för den behöriga myndigheten är att övervaka att emittenterna i tid offentliggör obligatorisk information (dvs. regelbunden finansiell information och kurspåverkande information som behandlas i avsnitt 5, samt flaggningsmeddelanden som behandlas i avsnitt 6) och, om så inte är fallet, vidta åtgärder (artikel 24.4 f). För detta ändamål skall en emittent samtidigt som den offentliggör obligatorisk information ge in samma uppgifter till den behöriga myndigheten (artikel 19.1). Genom detta registreringsförfarande kan således den behöriga myndigheten försäkra sig om att kraven på offentliggörande av obligatorisk information efterlevs. Registreringsförfarandet behandlas i avsnitt 8.

En betydande tillsynsuppgift som följer av artikel 24.4 h i öppenhetsdirektivet är kontrollen av att årsredovisningar, halvårsrapporter och kvartalsrapporter utformas i enlighet med relevanta rapporteringsramverk (redovisningstillsyn). Regelverket för denna tillsyn skiljer sig i viss mån från direktivets övriga tillsynsbestämmelser. Exempelvis följer av artikel 24.1 andra stycket i direktivet att en annan behörig myndighet än den som utsetts till central behörig myndighet enligt direktivet, kan vara ansvarig myndighet för redovisningstillsynen.

En annan tillsynsuppgift är att ansvara för tillsyn över information om större värdepappersinnehav, s.k. flaggning. Det innebär att den behöriga myndigheten skall övervaka innehållet i och tidsfristerna för aktieägares och andra flaggningskyldigas anmälningar om förändringar i större värdepappersinnehav, i enlighet med vad som föreslås i avsnitt 6.4–6.9.

Medlemsstaterna får enligt direktivet tillåta delegering av uppgifter till andra myndigheter eller organ, så länge den behöriga myndigheten behåller det yttersta ansvaret. Möjligheten till delegering gäller dock endast den centrala behöriga myndigheten. Direktivet ger inte motsvarande möjlighet till delegering av uppgifter i fråga om en sådan myndighet som enligt artikel 24.1 andra stycket har utsetts till behörig myndighet för redovisningstillsynen (om denna myndighet är en annan än den centrala). Frågan om hur direktivets möjlighet till delegering av uppgifter bör tillvaratas behandlas i avsnitt 7.2. Därefter följer i avsnitt 7.3 förslag på hur direktivets bestämmelser om redovisningstillsyn bör genomföras. I avsnitt 7.4 och 7.5 behandlas de befogenheter och

sanktioner som följer av öppenhetsdirektivet. Överklagande av Finansinspektionens beslut behandlas i avsnitt 7.6. I avsnitt 7.7 behandlas bestämmelser om samarbete och informationsutbyte mellan tillsynsmyndigheterna och slutligen, i avsnitt 7.8, hanteras frågor om sekretess.

## 7.2 Delegering av tillsynsuppgifter

**Promemorians bedömning:** Öppenhetsdirektivets bestämmelser om tidsbegränsad delegering av tillsynsuppgifter bör inte utnyttjas.

**Direktivets innehåll:** Enligt artikel 24.2 i öppenhetsdirektivet får medlemsstaterna tillåta att den centrala behöriga myndigheten delegerar uppgifter. Denna möjlighet till delegering av uppgifter är – med undantag för sådana uppgifter som följer av redovisningstillsynen – tidsbegränsad. Det betyder att varje delegering skall utvärderas fem år efter att direktivet trätt i kraft och upphöra att gälla senast åtta år efter att direktivet trätt i kraft, dvs. den 20 januari 2013. Vidare skall varje delegering vara noggrant reglerad så att det framgår vilka uppgifter som skall utföras och de närmare villkoren för hur detta skall ske. Det krävs exempelvis att det organ som uppgifter delegeras till skall vara organiserat på ett sådant sätt att intressekonflikter undviks. Det slutliga ansvaret för övervakningen av att direktivet och genomförandeåtgärderna följs skall under alla förhållanden ligga hos den centrala behöriga myndigheten. Medlemsstaterna skall underrätta kommissionen och de behöriga myndigheterna i övriga medlemsstater om alla eventuella överenskommelser om delegering av uppgifter, inklusive de exakta villkoren för delegeringen.

**Skälen för promemorians bedömning:** Som tidigare framgått har självreglering hittills varit ett utmärkande drag för det svenska systemet för tillsyn på värdepappersmarknadsområdet. Detta har inte minst kommit till uttryck i den tillsyn börserna bedriver över såväl börsmedlemmar som noterade företag. Senare års EG-direktiv har dock i viss mån begränsat möjligheterna att upprätthålla detta system. I betänkandet Framtida finansiell tillsyn (SOU 2003:22) framhölls att möjligheten till delegering av tillsynsuppgifter trots denna utveckling så långt som möjligt bör utnyttjas, eftersom det ger möjlighet att ta tillvara resurser och kompetens i den befintliga självregleringen (s. 90). Även Förtroendekommissionen har anfört att sådan självreglering som är ändamålsenlig bör prioriteras framför ytterligare lagreglering (SOU 2004:47 s. 149 f.).

Ett skäl emot att delegera de tillsynsuppgifter som följer av öppenhetsdirektivet, är att delegering endast är tillåten under en begränsad period från direktivets ikraftträdande. Vid införandet av prospektivet i svensk rätt anförde regeringen att tidsbegränsningen vad gällde möjligheten till delegering enligt det direktivet var ett huvudskäl mot att utnyttja denna (prop. 2004/05:158, s. 87 f.). Öppenhetsdirektivets tidsbegränsning av möjligheten till delegering av tillsynsuppgifter kan visserligen komma att hävas. För närvarande föreligger dock inga indikationer på att detta kommer att ske.



Alla tillsynsuppgifter som följer av öppenhetsdirektivet lämpar sig heller inte för delegering – antingen med hänsyn till uppgiftens natur eller med hänsyn till avsaknaden av ett lämpligt organ till vilket en delegering kan riktas. Frågan om uppgiften att ta emot och offentliggöra uppgifter om betydande förändringar i aktieinnehav bör delegeras till den börs eller den auktoriserade marknadsplats där aktierna är noterade diskuterades i avsnitt 6.8. Såsom framgår av det avsnittet är en logisk följd av en sådan ordning att också tillsynen över att anmälningsskyldigheten fullgörs delegeras till börsen eller den auktoriserade marknadsplatsen. En sådan delegering kompliceras emellertid av att aktieägarna i de noterade företagen inte är bundna till börser eller auktoriserade marknadsplatser genom avtal eller annan överenskommelse, och bör därför inte införas.

Ett annat område som kan lämpa sig för delegering är redovisningstillsynen, inte minst mot bakgrund av att möjligheten till sådan delegering inte är tidsbegränsad. Redovisningstillsynen behandlas närmare i avsnitt 7.3. Där diskuteras bl.a. om möjligheten till delegering av uppgifter som hör samman med redovisningstillsynen bör utnyttjas.

Beträffande övriga tillsynsuppgifter föreslås, av de skäl som anförts ovan, att direktivets möjligheter att tillåta att Finansinspektionen delegerar uppgifter inte utnyttjas.

## 7.3 Särskilt om redovisningstillsyn

### 7.3.1 Bakgrund

Öppenhetsdirektivets bestämmelser om redovisningstillsyn (artikel 24.4 h) bör betraktas mot bakgrund av den övergripande utvecklingen på redovisningsområdet inom EU (se avsnitt 3.3). Utöver öppenhetsdirektivets bestämmelser om redovisningstillsyn, framgår medlemsstaternas ansvar för efterlevnaden av redovisning enligt internationella redovisningsstandarder i skäl 16 i IAS-förordningen. Där klargörs att medlemsstaterna i enlighet med artikel 10 i fördraget är förpliktade att vidta de åtgärder som krävs för att garantera efterlevnad av förordningen. Av skäl 16 framgår också att kommissionen och europeiska värdepapperstillsynskommittén (CESR) skall utveckla en gemensam strategi för tillsynen. Sedan ett par år tillbaka har tillsynsmyndigheterna bedrivit ett gemensamt arbete inom CESR med att ta fram principbaserade standarder för tillsyn över prospekt och regelbunden finansiell information i noterade företag. Av standarderna framgår hur den nationella tillsynen bör organiseras samt hur tillsynen bör samordnas inom EU.

De senaste årens utveckling mot harmoniserade redovisningsregler för noterade företag inom EU och ett gemensamt regelverk för redovisningstillsyn, har motiverat att frågan om hur den svenska redovisningstillsynen skall organiseras har hanterats av två tidigare utredningar som behandlat frågor om tillsyn på värdepappersmarknadsområdet. Utredningen om Finansinspektionens roll och resurser föreslog i sitt betänkande Framtida finansiell tillsyn (SOU 2003:22) att Bokföringsnämnden utses till behörig myndighet på redovisningsområdet, bl.a. med hänsyn till att

denna myndighet redan i dag är statens expertmyndighet på redovisningsområdet (s. 106 f.). En viktig utgångspunkt för utredningen var att Finansinspektionens tillsyn så långt det är möjligt bör koncentreras till de finansiella företagen. I det perspektivet ansågs redovisningstillsynen vara ett främmande inslag, då den innebär att inspektionen även får tillsyn över redovisningen i icke-finansiella företag. Utredningen menade vidare att om Finansinspektionen ändå ges ansvaret för tillsynen så bör Bokföringsnämnden inkorporeras i inspektionen. Slutligen förespråkade utredningen att tillsynen, oavsett vilken myndighet som har ansvaret för den, bör delegeras i den utsträckning det är möjligt.

Frågan om redovisningstillsyn togs även upp i Förtroendekommissionens betänkande Näringslivet och förtroendet (SOU 2004:47). Även Förtroendekommissionen ansåg att Finansinspektionens tillsyn bör förbli inriktad mot finansiella företag och föreslog att frågor som rör redovisning och revision inordnas under en ny myndighet, Redovisningsinspektionen (s. 260 ff.). Kommissionen ansåg vidare att självreglering bör utnyttjas där så är möjligt.

Det har inte ingått i någon av de ovannämnda utredningarnas direktiv att utarbeta konkreta författningsförslag angående tillsynen. I båda betänkandena understryks därför behovet av ytterligare utredning av frågan. Av de remissinstanser som uttalat sig i denna specifika fråga har ett flertal generellt sett varit positiva till att samla frågor som rör redovisning i en myndighet, men de har också pekat på att frågan måste utredas vidare.

### **7.3.2 CESR-standarder om tillsyn över finansiell information**

De CESR-standarder för tillsyn som nämnts ovan kan betraktas som en utfyllnad av EG-direktivens regler om redovisnings- och prospekttillsyn. Eftersom CESR:s regelverk har förhandlats och beslutats av tillsynsmyndigheter och därmed inte utgör en del av EG-rätten är det formellt sett inte bindande för medlemsstaterna. De nationella tillsynsmyndigheterna torde dock ha ett intresse av att, inom ramen för nationell lagstiftning och det uppdrag de har tilldelats, bedriva sin tillsyn i enlighet med de principer de själva har varit med att ta fram i egenskap av medlemmar av CESR.

Hittills har två standarder för tillsyn över finansiell information antagits; Standard No 1 on Financial Information: Enforcement of Standards of Financial Information in Europe<sup>40</sup> och Standard No 2 on Financial Information: Coordination of Enforcement Activities<sup>41</sup>. Dessutom har CESR utarbetat riktlinjer för tillämpningen av vissa av de principer som standarderna ger uttryck för.<sup>42</sup>

Av CESR:s Standard No 1 framgår att syftet med tillsynen över finansiell information är att skydda investerare och att stärka förtroendet

<sup>40</sup> CESR/03-073.

<sup>41</sup> CESR/03-317-c.

<sup>42</sup> Se exempelvis Guidance for implementation of co-ordination of enforcement of financial information, (CESR/04-275b) samt Guidelines on application of selection methods, (CESR/05-547).

för värdepappersmarknaden. Mer specifikt skall tillsynen bidra till en konsekvent tillämpning av IAS/IFRS. Tillsynen består enligt standarden av dels själva granskningen av den finansiella informationen, dels de åtgärder som skall vidtas vid en överträdelse. I likhet med öppenhetsdirektivet hindrar inte principerna att tillsynsuppgifter utförs av andra organ än den centrala behöriga myndigheten, under förutsättning att dessa organ är ansvariga inför och övervakas av myndigheten. Det framgår av Standard No 1 att principerna är utformade med tanke på att tillsynen kan vara organiserad på olika sätt i olika medlemsstater, t.ex. genom behöriga myndigheter, börser eller övervakningspaneler. Myndigheten eller delegeringsorganet skall bl.a. övervaka offentliggjord finansiell information, ha rätt att inhämta ytterligare uppgifter från emittenter och revisorer, samt vidta åtgärder när det är befogat.

Redovisningstillsynen skall enligt CESR:s Standard No 1 omfatta s.k. harmoniserad finansiell information (års- och koncernredovisning och delårsrapporter, prospekt och liknande dokument). Följaktligen så omfattas både företag vars värdepapper är noterade eller inregistrerade på en reglerad marknad och företag som ansökt om sådan notering eller inregistrering.

För att säkerställa att de olika nationella tillsynsorganen tillämpar standarderna konsekvent, skall tillsynsbesluten koordineras. CESR:s Standard No 2 innehåller principer för hur denna samordning skall gå till. Enligt standarden skall tillsynsorganen, i den mån det är praktiskt möjligt och tidsramen tillåter, ta tidigare relevanta beslut i beaktande. För detta ändamål har en gemensam databas upprättats inom ramen för samarbetet i CESR. När det är praktiskt möjligt skall också viktigare beslut föregås av diskussioner med de andra tillsynsorganen. För att möjliggöra samordningen skall besluten inom en rimlig tid göras tillgängliga för andra tillsynsorgan. Tillsynsorganen bör därför underkastas sekretessregler. För att även tillsynsorgan som inte är medlemmar av CESR skall kunna delta i det europeiska samarbetet har ett särskilt forum inrättats, European Enforcers Coordination Sessions (EECS), där både CESR-medlemmar och andra tillsynsorgan kan vara representerade. Inom ramen för EECS diskuteras bl.a. tillämpningsfrågor som uppkommer i samband med den tillsyn som utövas av nationella tillsynsorgan.

### **7.3.3 De reglerade marknadernas övervakning**

Som framgått ingår det inte i dag i någon svensk myndighets uppgifter att bedriva tillsyn över emittenters regelbundna finansiella information motsvarande det som krävs enligt öppenhetsdirektivet. Med stöd av noteringsavtalet granskas redovisningen i bolag vars aktier är upptagna till handel på Stockholmsbörsen dock sedan ett par år tillbaka av Panelen för övervakning av finansiell rapportering (Övervakningspanelen). Övervakningspanelen utgör en del av Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden, som är den privaträttsliga organisation som sedan hösten 2005 samlar näringslivets självreglerande organ. Föreningen omfattar även Aktiemarknadsnämnden, Näringslivets Börskommitté, Kollegiet för svensk bolagsstyrning samt Redovisningsrådet. Huvudmän bakom föreningen är Aktiemarknadsbolagens Förening,

FAR, Fondbolagens Förening, Institutionella ägares förening för regleringsfrågor på aktiemarknaden, Stockholmsbörsen, Stockholms Handelskammare, Svenska Bankföreningen, Svenska Fondhandlareföreningen, Svenskt Näringsliv och Sveriges Försäkringsförbund. Finansiering av föreningens verksamhet sker med avgifter från de noterade bolagen och från huvudmännen. (Se även avsnitt 4.2 om självreglering).

Övervakningspanelens granskning av års- och koncernredovisningar görs på urval baserat på risk och rotation. Det innebär för närvarande att ungefär en tredjedel av samtliga års- och koncernredovisningar i bolag vars aktier är noterade på Stockholmsbörsen granskas av panelen varje år. Panelens granskning baseras i första hand på publicerad redovisningsinformation. Panelen (och dess kansli) kan dock med stöd av noteringsavtalet begära in upplysningar och dokumentation som berör den granskade redovisningsfrågan från berörda bolag. I de fall panelen finner anledning att anmärka på redovisningen i ett bolag offentliggörs utlåtandet, bl.a. på panelens hemsida. Panelens anmärkning rapporteras även in till Stockholmsbörsen. Ärendet kan sedan komma att bli föremål för prövning av börsens disciplinnämnd, där även beslut om eventuella sanktioner fattas. Vid allvarigare överträdelser av regelverket kan bolagets fondpapper avnoteras, i andra fall kan disciplinnämnden utdöma vite. Är överträdelser mindre utdelas en varning. Stockholmsbörsens disciplinnämnd har hittills utdömt vite i ett fall till följd av redovisningsgranskning som gjorts av övervakningspanelen.

Övervakningspanelens verksamhet har, enligt egen utsago, anpassats för att ligga i linje med de standarder för tillsyn över finansiell information som CESR tagit fram. Panelen har vidare ett etablerat samarbete med Finansinspektionen beträffande samordningen av redovisningstillsynen som beskrivits ovan. Övervakningspanelen deltar också regelbundet som observatör i European Enforcers Coordination Sessions (EECS).

De företag som är noterade på Nordic Growth Market, NGM, är årligen föremål för en översiktlig analys som genomförs i NGM:s egen regi. Inom ramen för denna analys utvärderas bl.a. om företagen genomför den externa rapporteringen på ett börsmässigt sätt med avseende på vissa redovisningsstandarder. Analysen resulterar i en kortfattad rapport som återges på NGM:s hemsida. Hittills har inte någon överträdelse av redovisningsreglerna varit föremål för prövning i NGM:s disciplinnämnd. Aktietorget, som är en auktoriserad marknadsplats, genomför inte någon organiserad granskning eller analys av års- och koncernredovisningar i de bolag som är noterade där.

### 7.3.4 Vilken regelbunden finansiell information skall redovisningstillsynen omfatta?

**Promemorians förslag:** Redovisningstillsynen skall omfatta innehållet i års- och koncernredovisning samt delårsrapport som upprättas av emittenter vars fondpapper är inregistrerade eller noterade på en reglerad marknad.

**Skälen för promemorians förslag:** Den redovisningstillsyn som avses i öppenhetsdirektivets artikel 24.4 h bör rimligen omfatta innehållet i sådan regelbunden finansiell information som skall upprättas i enlighet med artiklarna 4 och 5, dvs. års- och koncernredovisningar samt halvårsrapporter, samt de genomförandeåtgärder som följer av dessa artiklar. Innehållet i dessa handlingar och de tillämpliga rapporteringsramverken har behandlats i avsnitt 5.3 och 5.4.

I det allmänna tillsynsansvar som följer av direktivet ligger att kontrollera att emittenter av aktier upprättar och offentliggör delårsredogörelser i enlighet med direktivets regler. Delårsredogörelsen innefattar endast en översiktlig beskrivning av väsentliga händelser under perioden och en kort redogörelse av bolagets resultat och ställning för den aktuella perioden. Någon ytterligare vägledning om redogörelsens innehåll finns inte. Det bedöms därför som varken nödvändigt eller lämpligt att innehållet i denna redogörelse är föremål för den särskilda redovisningstillsynen.

Enligt de förslag som presenteras i avsnitt 5.4.5 bortfaller kravet på upprättande av delårsredogörelse om emittenten i stället offentliggör en kvartalsrapport vars innehåll motsvarar innehållet i en halvårsrapport, däribland resultat- och balansräkningar i sammandrag. Eftersom en sådan kvartalsrapport, i fråga om de uppgifter som gäller för koncernen, skall vara upprättad i enlighet med den internationella redovisningsstandard som är tillämplig på delårsrapportering, och även i övrigt innehålla motsvarande uppgifter som en halvårsrapport, är det rimligt att även kvartalsrapporterna omfattas av den särskilda redovisningstillsynen.

Redovisningstillsynen föreslås således omfatta års- och koncernredovisningar samt delårsrapporter (dvs. halvårsrapport och kvartalsrapport) som upprättas av emittenter vars fondpapper är inregistrerade eller noterade på en reglerad marknad.

### 7.3.5 Vilken myndighet skall ansvara för redovisningstillsynen?

**Promemorians förslag:** Finansinspektionen skall vara behörig myndighet för redovisningstillsynen.

**Skälen för promemorians förslag:** I syfte att uppnå en effektiv tillsyn är det önskvärt att organisera verksamheten på ett sådant sätt att erfarenhetsmässiga och kompetensmässiga resurser koncentreras. Bokföringsnämnden är en liten myndighet, som visserligen besitter en hög kompetens inom redovisningsområdet, men som saknar erfarenhet av tillsynsuppgifter. Det gör att Bokföringsnämnden har sämre förutsättningar att upprätta och driva en aktiv tillsynsfunktion, om inte

genomgripande förändringar görs. Genom att i enlighet med Förtroendekommissionens förslag förlägga redovisningstillsynen till en ny myndighet på redovisnings- och revisionsområdet skulle goda förutsättningar för samordning av kompetens och resurser kunna åstadkommas. En sådan myndighet förutsätter dock en förflyttning av befintlig verksamhet som i dag bedrivs på ett väl fungerande och tillfredsställande sätt av olika myndigheter. Det gäller exempelvis Revisorsnämndens tillsyn över revisorer och Bokföringsnämndens funktion som normgivare på redovisningsområdet. Vidare skulle det bli aktuellt att flytta över vissa uppgifter som Finansinspektionen för närvarande ansvarar för till den nya myndigheten, exempelvis redovisningsnormgivningen för finansiella företag och sannolikt även tillsynen över prospekt. Det är således fråga om en genomgripande reform som skär i flera befintliga myndigheters verksamhet. Konsekvenserna av en sådan reform är sannolikt betydande, inte enbart i ett kortsiktigt perspektiv. Exempelvis skulle en inskränkning av Finansinspektionens kompetens på redovisningsområdet inverka menligt på inspektionens möjlighet att utöva en effektiv tillsyn över de finansiella företagen. Det är vidare tveksamt om det är möjligt att uppnå några synergieffekter genom en sammanläggning av tillsynen över redovisning och tillsynen över revisorer. En sådan myndighet skulle sannolikt också komma att hamna i en situation där man både är konsument av och ansvarig för tillsyn över revisionstjänster. Som konstaterats av Utredningen om Finansinspektionens roll och resurser, låter sig rollen som konsument av revisionstjänster svårligen förenas med uppgiften att utöva tillsyn, inkluderande disciplinär verksamhet, över samma revisorer (SOU 2003:22 s. 110 och 111). Slutligen kan det konstateras att en sådan övergripande omorganisering som ett upprättande av en ny myndighet på redovisningsområdet skulle innebära, både är kostsam och tidskrävande. För att denna reform skall kunna motiveras bör därför ytterligare och mer tungt vägande skäl kunna påvisas än att enbart genomföra direktivets krav på redovisningstillsyn. Mot denna bakgrund föreslås inte att en ny större myndighet på redovisningsområdet inrättas. Den nödvändiga kompetens och de resurser som behövs för att etablera en effektiv tillsyn över emittenters regelbundna finansiella information, anses kunna åstadkommas med utgångspunkt från den verksamhet Finansinspektionen utövar.

Finansinspektionens verksamhet innefattar uppgiften att arbeta med redovisningsfrågor specifika för finansiella företag. Inspektionen har genom olika författningar bemyndigats att utfärda kompletterande föreskrifter avseende löpande bokföring, årsbokslut samt års- och koncernredovisning i dessa företag (se bl.a. Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd [FFFS 2005:33] om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag samt Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd [FFFS 2005:34] om årsredovisning i försäkringsföretag). Uppgiften har ett naturligt samband med inspektionens roll som tillsynsmyndighet för de finansiella företagen och har ursprungligen betraktats som ett led i inspektionens stabilitetstillsyn. I den rollen utför inspektionen vid behov också en viss granskning av innehållet i de finansiella företagens års- och koncernredovisningar.

Ett uppdrag som behörig myndighet för redovisningstillsynen i enlighet med öppenhetsdirektivet omfattar emellertid en vidare krets av företag, nämligen samtliga företag vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och som har Sverige som hemmedlemsstat (artikel 2.1 i öppenhetsdirektivet). Att redovisningstillsynen omfattar även icke-finansiella företag har som tidigare nämnts pekats ut som ett argument mot att utse Finansinspektionen till behörig myndighet. Uppgiften som tillsynsmyndighet på redovisningsområdet för noterade företag bör dock snarare betraktas som en del av den marknadstillsyn som under senare år blivit en alltmer framträdande uppgift för Finansinspektionen. Som ett viktigt led i denna marknadstillsyn har inspektionen bl.a. fått ansvaret för tillsynen över prospekt (se prop. 2004/05:158). Inspektionens tillsynsansvar i detta avseende omfattar således även icke-finansiella företag som upprättar prospekt. Syftena med marknadstillsynen är att stärka förtroendet för den europeiska kapitalmarknaden och att skydda investerare. Dessa syften anknyter i sin tur till utgångspunkterna för öppenhetsdirektivet, nämligen att säkerställa tillgången och kvaliteten på information till investerare. Ur denna synvinkel är kopplingarna mellan redovisningstillsynen och Finansinspektionens tillsyn över prospekt starkare än kopplingarna mellan redovisningstillsynen och inspektionens uppgift som normgivare på redovisningsområdet för finansiella företag. Detta gäller inte minst mot bakgrund av att ett prospekt till stor del består av historisk redovisningsinformation. Trots att villkoren för granskningen av prospekt och granskningen av regelbunden finansiell information skiljer sig från varandra på så sätt att beslut om godkännande av prospekt skall ske inom en mycket begränsad tidsperiod, framstår det ändå som naturligt att den prospektgranskning som görs när ett fondpapper först noteras görs av den myndighet som efter noteringen kommer att ansvara för granskningen av företagets löpande finansiella rapportering

Även samarbetet i CESR förstärker sambandet mellan redovisningstillsynen och övrig marknadstillsyn. Det framstår som en fördel om det svenska systemet för redovisningstillsyn så långt är möjligt utvecklas med hänsyn tagen till de gemensamma standarder och riktlinjer för tillsynen som har utvecklats inom ramen för det europeiska samarbetet. Finansinspektionen har, i egenskap av CESR-medlem, varit med och tagit fram dessa standarder och riktlinjer och är den myndighet som är mest förtrogen med dem. Finansinspektionen torde också vara den myndighet som är bäst lämpad att hantera de befogenheter som följer av öppenhetsdirektivet (se avsnitt 7.4). Dessa befogenheter är i ett flertal avseenden identiska med de befogenheter inspektionen redan har tilldelats med anledning av andra direktiv på värdepappersområdet, främst prospekt direktivet. Vidare är samordningsfördelarna med att låta en enda myndighet ansvara för det på flera sätt integrerade regelverket uppenbara.

Sammanfattningsvis leder nämnda samordningsfördelar med marknadstillsynen i allmänhet och prospektstillsynen i synnerhet, samt Finansinspektionens roll som medlem av CESR till att Finansinspektionen bör utses till behörig myndighet för redovisningstillsynen. På detta sätt kan inspektionens allmänna kompetens- och erfarenhetsmässiga fördelar utnyttjas på ett samhällsekonomiskt effektivt sätt.

### 7.3.6 Övervakning hos de reglerade marknaderna av regelbunden finansiell information

**Promemorians förslag:** Börsen och auktoriserade marknadsplatser skall övervaka att den som gett ut fondpapper som är noterade där, upprättar regelbunden finansiell information i enlighet med gällande rapporteringsramverk. Övervakningen skall organiseras så att intressekonflikter inte uppstår.

**Skälen för promemorians förslag:** Finansinspektionens ansvarsområde har växt på senare tid till följd av den ökade regleringen på finansmarknadsområdet. Förslaget att lägga redovisningstillsynen på Finansinspektionen innebär en ytterligare påfrestning på Finansinspektionens organisation och beslutsfattande organ. Som bl.a. Utredningen om Finansinspektionens roll och resurser pekat på finns det en risk att fokus i inspektionens verksamhet förskjuts från inspektionens kärnuppgifter. Sådana negativa effekter för Finansinspektionen bör så långt möjligt undvikas. Vidare är det, som både ovan nämnda utredning och Förtroendekommissionen anført, önskvärt att ta tillvara det system som ryms inom ramen för självregleringen på redovisningsområdet och som i stort har fungerat väl. För att skapa de mest gynnsamma förutsättningarna för en välfungerande redovisningstillsyn bör därför Finansinspektionens kompetens och erfarenhet som tillsynsmyndighet kombineras med självregleringens flexibilitet och förankring i näringslivet.

I följande avsnitt diskuteras tre alternativa tillvägagångssätt för att uppnå detta mål, nämligen 1) genom att lagstadga att Finansinspektionen får delegera tillsynsuppgifter till ett privaträttsligt organ, 2) genom att Finansinspektionen, utan formellt lagstöd, träffar en överenskommelse med ett lämpligt organ om att utföra sådana uppgifter som inte innebär myndighetsutövning, eller 3) genom ett system där marknadsplatserna får ett utökat ansvar för övervakningen av de finansiella rapporter som en emittent skall offentliggöra.

#### *Lagstadgad delegering av tillsynsuppgifter*

Ett sätt att tillvarata de etablerade rutiner för tillsyn som utarbetats inom ramen för självregleringen, är att utnyttja öppenhetsdirektivets möjlighet till delegering av uppgifter (se även avsnitt 7.2). Bortsett från att panelens övervakning inte omfattar emittenter av skuldebrev som är föremål för handel på Stockholmsbörsen, och inte heller emittenter av aktier eller skuldebrev som är föremål för handel på övriga reglerade marknader, sammanfaller Övervakningspanelens arbete i dag i stora avseenden med de redovisningstillsynsuppgifter som följer av öppenhetsdirektivet. Övervakningspanelens verksamhet har i övrigt, enligt panelens egen utsago, anpassats för att ligga i linje med de standarder för tillsyn över finansiell information som CESR tagit fram. Panelen har vidare ett etablerat samarbete med Finansinspektionen beträffande det europeiska samordningsarbetet av redovisningstillsynen och är därigenom förtrogen med det europeiska myndighetssamarbetet.



Det finns således en befintlig organisation som skulle kunna tjänstgöra som delegeringsorgan för tillsynen.

Delegering till Övervakningspanelen kan ske genom att Finansinspektionen ges en lagstadgad befogenhet att överlåta vissa uppgifter till ett privaträttsligt organ. Enligt öppenhetsdirektivets bestämmelser om redovisningstillsyn samt de CESR-standarder om tillsyn över finansiell information som redogjorts för ovan, skall delegeringsorganet åtminstone ha befogenhet att undersöka att finansiell information upprättas enligt gällande rapporteringsramverk, begära in information från emittenter och revisorer samt besluta om åtgärder och sanktioner. I den mån de utförs på uppdrag av staten eller en statlig myndighet så torde dessa uppgifter, med undantag från granskning av sådan information som redan är offentliggjord, vara att betrakta som myndighetsutövning. Delegering av sådana myndighetsuppgifter medför att viss offentlighetsreglering blir tillämplig på det organ som delegeringen riktar sig till.

En bestämmelse som blir direkt tillämplig vid delegering av myndighetsuppgift är 20 kap. 1 § brottsbalken om straffansvar för tjänstefel. Vidare blir tryckfrihetsförordningens bestämmelser om rätt att ta del av handlingar hos myndighet under vissa förutsättningar också tillämpliga på delegeringsorganet. Är dessa förutsättningar uppfyllda skall delegeringsorganet föras in i bilagan till sekretesslagen (se 1 kap. 8 § sekretesslagen [1980:100]). Därmed blir även allmänna regler för myndigheter om diarieföring, utlämnande av handlingar etc. tillämpliga på delegeringsorganet. I prop. 2005/06:140 har nyligen föreslagits i fråga om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden att Finansinspektionen skall ges möjlighet att överlåta vissa uppgifter till ett organ med representativa företrädare för näringslivet (se s. 81 ff.) Angående frågan om vilka sekretessregler som skall tillämpas av delegeringsorganet anför regeringen att det organ som kan bli aktuellt inte bör föras in i den ovannämnda bilagan till sekretesslagen, eftersom det är fråga om en verksamhet som i väsentliga hänseenden skiljer sig från den verksamhet som bedrivs av övriga organisationer som finns uppräknade i bilagan. De organisationer som nämns i bilagan till sekretesslagen bedriver i stor utsträckning sådan verksamhet som avser teknisk kontroll, fördelning av statliga medel eller beslut om statligt reglerade anställningar. Å ena sidan torde inte redovisningstillsynen kunna anses närliggande dessa typer av verksamheter. Å andra sidan bör beaktas vad som uttalades i förarbetena i anslutning till att bilagan till sekretesslagen infördes, nämligen att en utvidgning av offentlighetsprincipens tillämpning utanför myndighetsområdet bör inriktas på de organ som det framstår som mest angeläget att reglera från offentlighetssynpunkt, dvs. sådana som handhar myndighetsutövning mot enskilda (prop. 1986/87:151 s. 150). Detta uttalande talar för att en delegerad redovisningstillsyn bör omfattas av offentlighetsprincipen. Det bör tilläggas att de uppgifter som i prop. 2005/06:140 föreslås bli möjliga att delegera skiljer sig på flera punkter från den redovisningstillsyn som skall utövas enligt öppenhetsdirektivet. I fallet med offentliga uppköpserbudanden rör det sig om ett dispensförfarande och inte om tillsyn i allmän bemärkelse. Det beslutsfattande som föreslås bli möjligt att delegera omfattar exempelvis inte några sanktioner, förelägganden eller andra former av ingripanden.

Utöver det som redogjorts för ovan blir också andra offentlighetsrättsliga bestämmelser tillämpliga vid en delegering av redovisningstillsynen enligt den modell som diskuterats ovan. Den verksamhet som delegeringsorganet skulle bedriva skulle bl.a. sannolikt ge upphov till skadeståndsansvar för det allmänna. I förarbetena till 3 kap. 2 § skadeståndslagen (1972:207) sägs att avgörande för om det allmänna är skadeståndsansvarigt är om beslutet eller åtgärden skulle ha utgjort ett naturligt led i en motsvarande av staten eller en kommun bedriven verksamhet och om det i så fall skulle ha varit fråga om myndighetsutövning (prop. 1972:5 s. 506 ff.). AB Svensk Bilprovning och Advokatsamfundet anges som exempel på sådana privata organ vars verksamhet kan föranleda ansvar för staten. Det bör också nämnas att även myndighetsutövning som delegeras till ett privaträttsligt organ är föremål för den tillsyn som JO och JK bedriver.

Sammantaget står det klart att en lagstadgad delegering av de uppgifter som följer av redovisningstillsynen ställer stora krav på offentlighet, ansvar och tillsyn av det organ som delegeringen riktar sig till. En delegering i direktivets mening till exempelvis Övervakningspanelen innebär därmed nya förutsättningar för den verksamhet som panelen bedriver och blir sannolikt mer kostsam för de organisationer som finansierar panelens arbete. Samtidigt måste det slutgiltiga ansvaret för redovisningstillsynen under alla förhållanden kvarstå hos Finansinspektionen. Detta innebär att inspektionen skall ansvara för att kontrollera att organet bedriver tillsynen på det sätt som framgår av lag och föreskrifter och att delegeringsorganet har den sammansättning, organisation och kompetens som krävs för att fullgöra sin uppgift. Finansinspektionen har vidare huvudansvaret för det samarbete mellan tillsynsmyndigheterna som följer av CESR-standarderna, även om inspektionen i viss mån kan assisteras av delegeringsorganet.

Slutligen följer av öppenhetsdirektivet att beslut i tillsynsärenden skall vara möjliga att överklaga (artikel 29). Finansinspektionen bör då vara den första instans till vilken besluten kan överklagas. För att fullgöra dessa uppgifter måste Finansinspektionen under alla omständigheter upprätthålla en viss verksamhet och kompetens avseende redovisningstillsynen. Med tanke på de långtgående krav som en delegering av myndighetsuppgifter ställer på det organ som delegeringen riktar sig till, samtidigt som att en omfattande verksamhet ändå måste kvarstå hos inspektionen, framstår delegeringsalternativet som en både administrativt och ekonomiskt resurskrävande lösning. Det kan därför starkt ifrågasättas om målet att begränsa den förväntade belastningen på Finansinspektionens organisation och beslutsfattande organ bäst tillgodoses genom att direktivets möjlighet till delegering utnyttjas på det här beskrivna sättet.

#### *Delegering av tillsynsuppgifter utifrån avtal*

Ett alternativt tillvägagångssätt att ta tillvara den befintliga självregleringen, är att Finansinspektionen upprättar ett avtal direkt med näringslivets självreglerande organ om utförande av vissa uppgifter som inte innebär myndighetsutövning. Genom ett sådant system skulle t.ex. panelens granskning av att publicerad finansiell information överens-

stämmer med relevanta rapporteringsramverk, fortgå på liknande sätt som sker i dag. I händelse av överträdelser av regelverket, eller om ett granskat företag underlåter att medverka till att en undersökning kan utföras genom att exempelvis inte lämna information till panelen, kan Finansinspektionen agera utifrån sina befogenheter som behörig myndighet (se vidare avsnitt 7.4).

Eftersom detta alternativ inte innebär någon delegering av myndighetsutövning, behövs heller inte någon befogenhet för Finansinspektionen att delegera uppgifter framgå av lag. En noggrant reglerad ansvarsfördelning där det klart framgår vilka uppgifter som skall utföras och de närmare villkoren för hur detta skall ske kan i stället åstadkommas i avtal mellan inspektionen och näringslivets självreglerande organ. Exempelvis bör frågor om urvalsmetoder för granskningen, europeisk samordning av övervakningen samt principer för hur rapporteringen till inspektionen skall gå till regleras på detta sätt. Som jämförelse kan nämnas Revisorsnämndens överenskommelse med revisorsorganisationerna FAR och SRS angående kvalitetsgranskning av lagstadgad revision, som arrangerats på det sätt som beskrivits här.

Alla befogenheter att ingripa mot emittenter som överträtt eller misstänks ha överträtt regelverket kvarstår i detta fall hos Finansinspektionen. Inspektionen får därmed ett visst tillkommande resursbehov även med denna ordning. Inspektionen måste också fortlöpande upprätthålla en viss beredskap för det fall näringslivets självreglerande organ av någon anledning skulle upphöra med sin verksamhet. Vidare begränsas samarbetsmöjligheterna i viss mån av att de självreglerande organen inte står under inspektionens tillsyn. Dessa förhållanden försvårar förutsättningarna för en långsiktig och konsekvent ansvarsfördelning mellan Finansinspektionen och näringslivet. Inspektionen har exempelvis en begränsad möjlighet att utöva inflytande över vilka emittenter som skall omfattas av granskningen. För närvarande granskas som nämnts endast bolag vars aktier är noterade på Stockholmsbörsen av Övervakningspanelen. Granskningen görs på basis av ett avtal mellan börsen och panelens huvudman. I avtalet regleras bl.a. panelens rätt att begära in information från de granskade bolagen. Finansinspektionen har visserligen möjlighet att avtala med panelen att samtliga emittenter som omfattas av direktivets bestämmelser skall granskas. En förutsättning för att få till stånd ett sådant avtal torde dock vara att övriga reglerade marknader överenskommer med panelen, eller dess huvudman, om att ansluta sig till verksamheten. Alternativet är att Finansinspektionen i egen regi genomför granskningen avseende de emittenter som inte omfattas av panelens granskning, vilket innebär att inspektionen måste upprätthålla en mer omfattande verksamhet. Denna verksamhet bör då lämpligen avgiftsfinansieras (enligt principen om full kostnadstäckning) genom antingen de berörda företagen eller den ifrågavarande reglerade marknaden.

#### *Krav på de reglerade marknaderna om att inrätta en övervakningsfunktion*

Ett tredje alternativ som möjliggör att befintlig självreglering tillvaratas, kan åstadkommas genom en utökning av det generella ansvar en reglerad marknad har för marknadsövervakning till att omfatta ett ansvar även för

övervakningen av att emittenter upprättar och offentliggör sina finansiella rapporter i enlighet med gällande rapporteringsramverk. Detta alternativ skulle i princip formalisera det redan etablerade systemet med självreglering på redovisningstillsynsområdet, som bl.a. innebär att formerna för samverkan mellan Stockholmsbörsen och självregleringsorganet regleras i avtal mellan dessa parter. Avtalet mellan Stockholmsbörsen och Övervakningspanelens huvudman ger som nämnts panelen bl.a. möjlighet att begära in uppgifter och dokumentation från det granskade företaget. Förevarande förslag bedöms därmed lämna utrymme för att panelens övervakning i stor utsträckning kan fortgå på det sätt den gör i dag, utan att allt för stora ingrepp och förändringar i verksamheten behöver göras.

Systemet innebär att åtgärder gentemot emittenter i första hand vidtas inom ramen för de reglerade marknadernas övervakning. Självregleringens auktoritet förstärks av att Finansinspektionen utses till behörig myndighet för redovisningstillsynen med de befogenheter och möjligheter att vidta åtgärder som följer av direktivet. I den mån överträdelser av regelverket inte kan omhändertas och åtgärdas inom ramen för den reglerade marknadens ansvar åvilar det Finansinspektionen att agera i egenskap av behörig myndighet. Inspektionen ges för detta ändamål särskilda befogenheter att hämta in information och uppgifter från emittenter och andra. Finansinspektionens beslut skall kunna överklagas (se vidare avsnitt 7.6).

Den reglerade marknadens övervakningsfunktion blir i sin tur föremål för Finansinspektionens tillsyn genom det tillsynsansvar som inspektionen har över börser och auktoriserade marknadsplatser. Detta ansvar innebär bl.a. att inspektionen prövar ärenden om auktorisation enligt lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet. Finansinspektionen bör för detta ändamål få rätt att meddela föreskrifter om hur de reglerade marknadernas övervakningsfunktion skall organiseras och hur granskningen skall utföras. Förevarande förslag lämnar öppet för om en reglerad marknad väljer att utföra granskningen i egen regi, eller väljer att anlita någon annan för utföra den, exempelvis Övervakningspanelen. Att reglerade marknader ges möjlighet att, inom ramen för Finansinspektionens föreskrifter och tillsyn, organisera sin övervakning så som de själva finner vara lämpligt är en fördel utifrån ett konkurrensperspektiv. Finansinspektionens tillsyn kan dock kompliceras något om de reglerade marknaderna inrättar sin övervakningsfunktion på olika sätt. Ett viktigt led i tillsynen blir då att säkerställa att granskningen av information utförs konsistent och enligt samma principer på alla reglerade marknader.

Genom att den reglerade marknadens ansvar regleras i lag, skapas goda förutsättningar för att bygga upp ett långsiktigt hållbart system för redovisningstillsyn där en fungerande ansvarsfördelning mellan Finansinspektionen och de reglerade marknadernas övervakningsfunktion kan byggas upp. Förslaget innebär visserligen en ytterligare uppgift för börser och auktoriserade marknadsplatser som regleras i lag. Börser och auktoriserade marknadsplatser har ett ansvar för övervakning av handeln och kursbildningen på marknaden. En viss övervakning över noterade bolags informationsgivning utförs också i dag av börserna. I börsernas noteringsavtal ingår krav på redovisningsinformation från bolagen som

går utöver det som är lag och god redovisningssed för noterade bolag. Stockholmsbörsen fullgör också som nämnts viss redovisningstillsyn av de bolag som är noterade där genom den granskning som görs av Övervakningspanelen. Även Nordic Growth Market (NGM) utför en viss granskning av finansiella rapporter i sina noterade bolag. En reglerad marknad torde ha ett självintresse av att tillse att kraven i noteringsavtal och övrig lagstiftning efterlevs av de företag som är noterade där. Generellt kan hävdas att den reglerade marknadens ansvar för denna övervakning är en av förutsättningarna för verksamheten, då en fungerande informationsgivning från företagen är intimt förknippad med förtroendet för marknaden och möjligheten att locka till sig investerare. Det tillkommande ansvar som ett lagstadgat krav på övervakning av finansiell information innebär för en reglerad marknad bedöms således vara begränsat för de befintliga börserna. I fråga om den auktoriserade marknadsplatsen Aktietorget får dock ett sådant tillkommande krav på verksamheten förhållandevis stora konsekvenser (se vidare avsnitt 7.3.7).

En invändning mot att börser och auktoriserade marknadsplatser skall utöva tillsyn över de företag som är noterade där, är att tillsynsfunktionen kan komma i konflikt med marknadsplatsens affärsdrivande verksamhet. En marknadsplats är för sina intäkter beroende av att attrahera och behålla emittenter, vilket i sin tur kan verka hämmande på marknadsplatsens benägenhet att vidta åtgärder som är till nackdel för dessa. Förtroendekommissionen har tagit upp frågan om intressekonflikter mellan Stockholmsbörsens myndighetsroll och kommersiella roll (SOU 2004:47 s. 316 f.). Regeringen har med anledning av kommissionens betänkande i tilläggsdirektiv (dir. 2004:172) till Utredningen om värdepappersmarknadsfrågor gett utredningen i uppdrag att utreda frågan om vilka tillsynsuppgifter som bör åläggas de reglerade marknaderna. Beträffande frågan om övervakning av emittenternas regelbundna finansiella information, torde dock högt ställda krav på kvaliteten på den finansiella informationen och en i övrigt god genomlysning av företagen vara en förutsättning för de reglerade marknadernas förmåga att attrahera både emittenter och investerare. Risken för intressekonflikter bör dock observeras. I ett system där de reglerade marknaderna åläggs att övervaka emittenternas regelbundna informationsgivning bör det således av lag framgå att övervakningen skall vara organiserad så att intressekonflikter med den reglerade marknadens affärsmässiga verksamhet inte uppstår. Att på så sätt som Stockholmsbörsen har gjort, uppdra till Övervakningspanelen att utföra granskningen, kan vara ett sätt att ta hand om motstridiga intressen. Hur övervakningsfunktionen organiseras och granskningen genomförs bör även bli föremål för Finansinspektionens tillsyn över den reglerade marknaden.

### *Slutsatser*

Ett system för redovisningstillsyn bör som framgått ta tillvara de etablerade rutiner för tillsyn som har utarbetats inom ramen för självregleringen. Ovan har således olika alternativa vägar för att göra detta redovisats. Det slutliga ansvaret för redovisningstillsynen skall dock åvila Finansinspektionen.

Det finns både fördelar och nackdelar med samtliga tre ovannämnda alternativa tillvägagångssätt. Den samlade bedömningen blir dock att det alternativ där börser och auktoriserade marknadsplatser åläggs att övervaka emittenters upprättande och offentliggörande av finansiella rapporter skapar de bästa förutsättningarna för en effektiv och väl-fungerande redovisningstillsyn. I ett sådant system lagfästs den redan etablerade ordningen där börserna tagit på sig att övervaka att emittenter upprättar och offentliggör sina finansiella rapporter i enlighet med gällande rapporteringsramverk. Övervakningspanelens status som en näringslivsanknuten självreglerande organisation påverkas inte heller.

Förslaget ger vidare en tydlig ansvarsfördelning mellan å ena sidan de reglerade marknaderna och å andra sidan den behöriga myndigheten, Finansinspektionen, samtidigt som självregleringens flexibilitet tillvaratas (se vidare avsnitt 7.3.7). Organiseringen av övervakningen kan således anpassas till vad som är bäst för respektive reglerad marknad. Löpande anpassningar kan också ske utan att Finansinspektionen behöver vidta några särskilda åtgärder eller ingå nya avtal. Finansinspektionen blir således mindre utsatt för oväntade och plötsliga förändringar av förutsättningarna för verksamheten.

Mot denna bakgrund föreslås att börser och auktoriserade marknadsplatser bör ges ett lagstadgat ansvar att övervaka att emittenter upprättar sina finansiella rapporter i enlighet med gällande rapporteringsramverk. Övervakningsfunktionen skall organiseras så att intressekonflikter med marknadens affärsdrivande verksamhet inte uppstår. På så sätt kan en kostnadseffektiv och administrativt lätthanterlig organisation för redovisningstillsynen åstadkommas, som samtidigt medger att befintlig självreglering kan tillvaratas. Finansinspektionens ansvar som behörig myndighet bidrar till att ge ytterligare tyngd till redovisningstillsynen och därmed efterlevnaden av regelverket.

### 7.3.7 Närmare om övervakningsfunktionen och ansvarsfördelningen

**Promemorians förslag:** Börser och auktoriserade marknadsplatser skall anmäla överträdelser av bestämmelserna om regelbunden finansiell information till Finansinspektionen. Anmälan behöver inte ske om emittenten på börsens eller marknadsplatsens uppmaning offentliggjort kompletterad eller rättad information.

Börser och auktoriserade marknadsplatser skall regelbundet rapportera om övervakningsfunktionen till inspektionen. Omfattningen, innehållet och fullgörandet av rapporteringen bör framgå av föreskrifter som meddelas av regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer.

Finansinspektionen får för sin tillsyn ta ut en avgift av emittenter som har Sverige som hemmedlemsstat, men som inte är noterade på en börs eller auktoriserad marknadsplats.

**Skälen för promemorians förslag och bedömning:** Enligt det förslag som anförts i avsnitt 7.3.5 skall Finansinspektionen vara behörig myndighet för redovisningstillsyn med alla de befogenheter som följer av

öppenhetsdirektivet. Dessutom föreslås i avsnitt 7.3.6 att börser och auktoriserade marknadsplatser skall ansvara för övervakningen av att emittenters regelbundna finansiella information upprättas i enlighet med gällande rapporteringsramverk. Detta väcker frågor om hur ansvarsfördelningen mellan dessa marknader och Finansinspektionen bör se ut, vad granskningen bör bestå av och när anmälan skall göras till Finansinspektionen. Vidare bör det klargöras om inspektionens nuvarande befogenheter och sanktionsmöjligheter gentemot börser och auktoriserade marknadsplatser är tillräckliga för en fungerande tillsyn över den nya övervakningsfunktionen som föreslås inrättas. Sistnämnda fråga behandlas i avsnitt 7.4.

*Vad skall den övervakning som en reglerad marknad skall bedriva bestå av?*

Enligt öppenhetsdirektivet består redovisningstillsynen dels av en granskning (undersökning) av huruvida regelbunden finansiell information överensstämmer med relevant rapporteringsramverk, dels av åtgärder vid överträdelse. Ytterligare vägledning till hur den granskning som de reglerade marknaderna skall ansvara för skall genomföras, går att hämta från de standarder för övervakning av finansiell information som CESR utarbetat, och som beskrivits närmare i avsnitt 7.3.2. Av de principer som standarderna ger uttryck för framgår att granskningen av informationen i normalfallet skall ske ex-post, dvs. i efterhand. Principerna håller dock öppet för att man nationellt tillämpar ett system med förhandsbesked i tillsynsändan. Ett system med förhandsbesked skulle dock kunna innebära att Finansinspektionen eller annan som ansvarar för övervakningen kan uppfattas som normgivare och uttolkare av internationella redovisningsstandarder (IAS/IFRS). Något behov av ett system med förhandsbesked kan heller inte urskiljas. Det lämnas således inga förslag i denna del.

CESR-principerna anger vidare att urvalet av vilka företag eller vilken information som skall bli föremål för granskning skall baseras på risk kombinerat med rotation och/eller stickprov. Urvalsprocessen bör också ta hänsyn till välgrundade upplysningar om möjliga överträdelser från exempelvis revisorer eller andra tillsynsorgan. Att enbart tillämpa rotationsprincip eller att enbart agera reaktivt är, enligt principerna, inte tillräckligt. Granskningsmetoden kan variera från en formell avprickning av att redovisningsinformationen är fullständig till fördjupade undersökningar av enskilda uppgifter. Graden av risk är i detta sammanhang en viktig faktor för att avgöra vilken metod som är lämplig i det enskilda fallet. Finansinspektionen har varit med och tagit fram nämnda CESR-standarder och kommer också att vara delaktig i kommande tillägg och omarbetningar som kan föranledas av det europeiska samarbetet i tillsynsfrågor (se avsnitt 7.3.2). De närmare detaljerna för hur börser och auktoriserade marknadsplatser skall utföra granskningen bör dock formaliseras genom föreskrifter. En sådan föreskriftsrätt, för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer, bör framgå av lagen om börs- och clearingverksamhet.

För att den reglerade marknaden till fullo skall kunna utföra övervakningen torde det vara nödvändigt att kunna begära in kompletterande handlingar och upplysningar utöver den publicerade

finansiella informationen. I normalfallet bör detta kunna lösas genom en dialog mellan emittenten och den reglerade marknaden. En reglerad marknad har lagstöd för att hämta in upplysningar som den behöver för att kunna fullgöra sina uppgifter enligt lagen om börs- och clearingverksamhet (se 5 kap. 3 § första stycket 2 lagen om börs- och clearingverksamhet för utgivare av inregistrerade fondpapper samt 6 kap. 2 § första stycket 2 och 7 kap. 2 § samma lag för utgivare av noterade fondpapper). Möjligheten att hämta in information framgår även i viss utsträckning av gällande noteringsavtal. Om en emittent inte fullföljer sin skyldighet att lämna sådan information som den reglerade marknaden begär, har marknaden möjlighet att vidta sanktioner mot emittenten. I värsta fall riskerar emittenten att fondpapperen avnoteras. Den reglerade marknaden har också möjlighet att lämna över ärendet till Finansinspektionen, som i egenskap av behörig myndighet har befogenhet att hämta in handlingar och uppgifter från en emittent (se vidare avsnitt 7.4).

När en överträdelse av regelverket skett som inte är ringa eller ursäktlig är det rimligt att reglerade marknader, som en del av skyldigheten att övervaka regelbunden finansiell information, även vidtar åtgärder. De åtgärder den reglerade marknaden vidtar bör dels ha ett preventivt syfte, dels syfta till att säkerställa att felaktig eller ofullständig information korrigeras eller kompletteras. Olika typer av åtgärder är därför lämpliga beroende på vilken typ av överträdelse som skett och den relativa inverkan den oriktiga informationen har på bedömningen av emittentens finansiella ställning och resultat. En vägledning till vilka åtgärder som är lämpliga att vidta kan hämtas från CESR-principerna för övervakning av finansiell information. Exempelvis kan en emittent uppmanas att göra rättelse. En rättelse bör kunna avse både en specifik uppgift och upprättande av en helt ny rapport, när så är befogat. Ett annat exempel är att emittenten uppmanas att offentliggöra kompletterande information i det fall uppgifter saknas i rapporten. En annan åtgärd kan vara att emittenten uppmanas att ändra en viss redovisningsprincip till nästkommande rapport. Att lämpliga åtgärder vidtas av den reglerade marknaden bör utgöra en del av Finansinspektionens kontinuerliga tillsyn över marknadens övervakningsfunktion. I sammanhanget bör också nämnas att i avsnitt 7.5.2 föreslås att reglerade marknader skall besluta om avnotering av noterade fondpapper vid allvarliga överträdelser av reglerna om regelbunden finansiell information. Denna sanktionsmöjlighet utgör således ett kraftfullt påtryckningsmedel för en reglerad marknad i dess övervakning av emittenterna.

I de fall emittenten inte hörsammar den reglerade marknadens uppmaning, bör Finansinspektionen i egenskap av behörig myndighet informeras. Den reglerade marknaden skall således åläggas en skyldighet att anmäla sådana ärenden till Finansinspektionen. Ärendet blir därefter föremål för Finansinspektionens utredning och beslut.

#### *Finansinspektionens tillsynsansvar*

Som ett led i Finansinspektionens allmänna tillsynsansvar som behörig myndighet enligt öppenhetsdirektivet ingår att kontrollera att emittenter offentliggör regelbunden finansiell information i tid och på rätt sätt. De



befogenheter och sanktionsmöjligheter som inspektionen bör förfoga över för detta ändamål behandlas i avsnitt 7.4 och 7.5.2.

Finansinspektionen skall vidare utöva tillsyn över den övervakningsfunktion som reglerade marknader enligt förslaget skall inrätta. Inspektionen bör särskilt granska att övervakningen – oavsett om marknadsplatsen anlitat någon annan för att utföra övervakningen eller gör det i egen regi – är organiserad så att intressekonflikter undviks (se avsnitt 7.3.6). För att inspektionen skall kunna genomföra sina kontroller bör den reglerade marknaden för detta ändamål regelbundet avlägga rapport till inspektionen om det löpande arbetet med övervakningen och om hur övervakningsfunktionen organiserats. Omfattningen, innehållet och regelbundenheten av denna rapportering bör framgå av föreskrifter.

Finansinspektionen skall också motta anmälningar om och handlägga sådana fall av överträdelser som inte omhändertagits genom de reglerade marknadernas egna disciplinsystem. Det rör sig främst om sådana fall där emittenten inte har rättat sig efter den reglerade marknadens beslut om åtgärd och som därför har anmälts till inspektionen. Det bör även vara möjligt för inspektionen att agera med utgångspunkt från en anmälan om en misstänkt överträdelse från någon annan källa som inspektionen bedömer är välgrundad. Detta stämmer även överens med de standarder för redovisningstillsynen som CESR har utarbetat.

Som nämnts skall redovisningstillsynen även omfatta emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och som har Sverige som hemmedlemsstat, men som inte är noterade i Sverige. Finansinspektionen skall, i egenskap av behörig myndighet även ansvara för tillsynen över att dessa emittenter följer direktivets bestämmelser om regelbunden finansiell information. Finansinspektionen bör för detta ändamål kunna ta ut avgifter från dessa emittenter enligt principen om full kostnadstäckning. Inspektionen torde även kunna ta i beaktande den eventuella granskning av emittentens redovisning som sker i värdmedlemsstaten och även vid behov kunna ingå ett avtal om granskning med den som ansvarar för tillsynen i värdmedlemsstaten.

Överträdelser som inrapporterats till Finansinspektionen av reglerade marknader, eller som inspektionen fått kännedom om på annat sätt, skall därefter utredas av inspektionen. Utredningen skall göras på basis av den reglerade marknadens rapport eller uppgifterna i anmälan och eventuell tillkommande information som Finansinspektionen inhämtat. I de fall inspektionen finner att en överträdelse av rapporteringsramverket har skett skall inspektionen ta ställning till om överträdelserna bör leda till ett beslut om åtgärd eller sanktion från inspektionens sida. Om det finns skäl bör dock inspektionen kunna avstå från att besluta om åtgärd eller sanktion även om inspektionen finner att en överträdelse skett. Ett skäl kan vara att Finansinspektionens utredning gjorts på basis av en anmälan från någon annan än den reglerade marknaden där emittenten är noterad, och att den reglerade marknaden efter det att anmälan gjorts vidtagit disciplinåtgärder gentemot emittenten som inspektionen bedömer vara tillräckliga. Ett annat skäl kan vara att emittentens värdepapper är noterade på en reglerad marknad i en annan medlemsstat och den reglerade marknaden har vidtagit disciplinåtgärder gentemot emittenten som inspektionen bedömer vara tillräckliga. Finansinspektionens befogenheter behandlas närmare i avsnitt 7.4. I vilken mån överträdelser

av redovisningsreglerna bör kunna leda till administrativa sanktioner från Finansinspektionens sida behandlas i avsnitt 7.5.2.

I Finansinspektionens tillsynsansvar över de noterade företagens finansiella rapportering ingår också de uppgifter som hör samman med samordningen av tillsyn mellan tillsynsmyndigheterna i CESR. Detta arbete består dels av samordning av enskilda tillsynsärenden, dels av metodutveckling. För att kunna fullgöra denna uppgift krävs att inspektionen har en öppen dialog med de reglerade marknaderna. Det kan, på samma sätt som i dag, också komma att krävas att Finansinspektionen biträds i EECS av de reglerade marknadernas respektive övervakningsfunktioner.

## 7.4 Finansinspektionens befogenheter

**Promemorians förslag:** Finansinspektionen får förelägga en emittent vid vite att göra rättelse om

- emittenten inte fullgör sin skyldighet att offentliggöra regelbunden finansiell information,
- offentliggjord regelbunden finansiell information saknar uppgifter eller innehåller väsentliga fel, eller
- emittenten inte fullgjort skyldigheten att ge in offentliggjord information till inspektionen.

Finansinspektionen får genomföra undersökningar hos emittenter när inspektionen anser att det är nödvändigt för tillsynen över regelbunden finansiell information.

Finansinspektionens möjlighet att kalla någon till förhör skall inte gälla vid tillämpning av de bestämmelser som följer av öppenhetsdirektivet.

Om Finansinspektionen konstaterar att bestämmelser i öppenhetsdirektivet har överträtts av en emittent som har en annan hemmedlemsstat än Sverige, eller av någon som är anmälningsskyldig för innehav av aktier utgivna av en sådan emittent, skall inspektionen underrätta den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten. Om överträdelserna fortsätter trots att den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten har vidtagit åtgärder, får Finansinspektionen vidta åtgärder. Innan åtgärder vidtas skall inspektionen underrätta den behöriga myndigheten.

**Direktivets innehåll:** Enligt artikel 24.4 i öppenhetsdirektivet skall den behöriga myndigheten ha alla de befogenheter som krävs för att kunna utföra de uppgifter som enligt direktivet åligger myndigheten. Det innebär bl.a. att den behöriga myndigheten skall ha befogenhet att kräva att emittenter, revisorer, aktieägare och andra som omfattas av flaggningsreglerna överlämnar information och handlingar och att emittenter offentliggör den begärda informationen på så sätt som myndigheten anser nödvändigt. Den behöriga myndigheten skall också ha befogenhet att kräva att företagsledningen för emittenter, aktieägare och andra flaggningskyldiga lämnar de underrättelser som krävs enligt direktivet. Vidare skall myndigheten ha befogenhet att genomföra undersökningar på plats för att kontrollera att bestämmelserna i direktivet

följs. Myndigheten skall även kunna offentliggöra att t.ex. en emittent eller en aktieägare inte iakttagit sina skyldigheter. Myndigheten skall därtill kunna meddela tillfälliga förbud mot handel med värdepapper om den har skälig anledning att misstänka att emittenten brutit mot bestämmelser i lag som antagits i enlighet med direktivet och kunna förbjuda handel om den upptäcker att det förekommit överträdelse av bestämmelserna. Som redan framgått av avsnitt 7.3 skall slutligen den behöriga myndigheten ha befogenhet att granska att emittenternas finansiella rapportering utformas i enlighet med relevanta rapporteringsramverk. Om överträdelser upptäcks skall den behöriga myndigheten vidta lämpliga åtgärder.

För att kunna säkerställa att direktivets krav och genomförandeåtgärder efterlevs skall överträdelser spåras och om nödvändigt åtgärdas. När så är lämpligt bör även sanktioner vidtas mot emittenter, aktieägare eller andra flaggningskyldiga. Medlemsstaterna skall se till att lämpliga administrativa åtgärder kan vidtas och att sanktioner kan utdömas mot de ansvariga när reglerna i öppenhetsdirektivet inte följs (artikel 28). De åtgärder och sanktioner som införs skall vara effektiva, avskräckande och stå i proportion till överträdelserna. Medlemsstaterna skall också tillåta att den behöriga myndigheten offentliggör vidtagna åtgärder och sanktioner, förutsatt att detta inte skulle skapa allvarlig oro på finansmarknaderna eller orsaka de berörda parterna oproportionerligt stor skada. Medlemsstaterna skall vidare se till att de beslut som fattas på grundval av lagar och andra författningar som har antagits i enlighet med direktivet kan överklagas till domstol (artikel 29).

Öppenhetsdirektivet innehåller också bestämmelser om att medlemsstaternas behöriga myndigheter skall bistå varandra och skall samarbeta med varandra när så krävs för att de skall kunna utföra sina uppgifter och utöva sina befogenheter. Myndigheterna skall också kunna utbyta information med varandra (artikel 25). Principen om en hemmedlemsstat medför att det i första hand är den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten som skall ingripa mot oegentligheter eller bristande uppfyllelse av skyldigheterna enligt direktivet. Myndigheten i ett värdland skall därför först underrätta myndigheten i hemlandet om att det finns anledning att ingripa och först om detta visar sig otillräckligt skall myndigheten i värdlandet vidta nödvändiga åtgärder för att skydda investeringarna (artikel 26).

**Gällande rätt:** Enligt 6 kap. 1 § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument övervakar Finansinspektionen efterlevnaden av bestämmelserna i den lagen, bl.a. flaggningsbestämmelserna. Finansinspektionen har enligt 6 kap. 1 a § samma lag rätt att för sin tillsyn enligt den lagen och bl.a. lagen om börs- och clearingverksamhet, anmoda ett företag eller någon annan att tillhandahålla uppgifter, handlingar eller annat. Rätten att få in uppgifter var tidigare begränsad till en specifik grupp fysiska och juridiska personer, men utvidgades fr.o.m. den 1 juli 2005 till att gälla vem som helst, såvida inte anmodan strider mot den i lag reglerade tystnadsplikten för advokater (se prop. 2004/05:142). Inspektionen har också befogenhet att kalla personer som förväntas kunna lämna upplysningar i en viss fråga till förhör. Finansinspektionen har enligt 6 kap. 3 § samma lag också möjlighet att vid vite bl.a. förelägga någon att göra rättelse om denne inte fullgjort sin

skyldighet att göra flaggningsanmälan eller att offentliggöra uppgifterna i en sådan anmälan, samt förelägga någon att följa en anmodan att tillhandahålla uppgifter enligt 6 kap. 1 a §.

Som framgått ovan utövar Finansinspektionen i dag ingen tillsyn över den finansiella rapporteringen i företag som har gett ut värdepapper som är noterade på en börs eller en auktoriserad marknadsplats, och har därför inga särskilda befogenheter i det avseendet. Finansinspektionen kan emellertid till följd av den generella bestämmelsen i 6 kap. 1 a § lagen om handel med finansiella instrument för övervakning av efterlevnaden av bestämmelserna i lagen om börs- och clearingverksamhet anmoda ett företag eller någon annan att tillhandahålla uppgifter, handlingar eller annat, eller anmoda någon som förväntas kunna lämna upplysningar i saken att inställa sig till förhör gällande den halvårsrapport som ett aktiebolag vars aktier är inregistrerade vid en börs i enlighet med 5 kap. 6 § lagen om börs- och clearingverksamhet årligen skall offentliggöra.

I 10 kap. lagen om börs och clearingverksamhet finns regler om avbrytande av handel på en börs eller auktoriserad marknadsplats (handelsstopp). Av 1 § framgår att handeln med ett finansiellt instrument skall avbrytas om allmänheten inte har tillgång till information om det finansiella instrumentet på lika villkor eller om allmänheten inte i tillräcklig omfattning har tillgång till information om utgivaren. Beslutet får inte gälla längre än som oundgängligen behövs. Enligt 4 § får Finansinspektionen besluta att handeln skall avbrytas om en börs eller auktoriserad marknadsplats underlåter att själv göra detta.

## **Skälen för promemorians förslag**

### *Rätten att begära upplysningar och få ta del av handlingar*

Enligt öppenhetsdirektivets artikel 24.4 a skall den behöriga myndigheten ha rätt att kräva att revisorer, emittenter, aktieägare, innehavare av andra finansiella instrument eller andra flaggningsskyldiga personer och personer som kontrollerar eller kontrolleras av dem överlämnar information och handlingar. Den information som kan begäras in kan givetvis avse sådan obligatorisk information som skall offentliggöras enligt direktivet. Artikeln torde dock främst ta sikte på annan information som den behöriga myndigheten behöver för sin tillsyn, exempelvis kompletterande information som behövs för att verifiera en tidigare lämnad uppgift t.ex. i en årsredovisning.

Som nämnts har Finansinspektionen enligt gällande rätt befogenhet att för tillsynen av efterlevnaden av bestämmelserna i bl.a. lagen om handel med finansiella instrument och lagen om börs- och clearingverksamhet, anmoda ett företag eller någon annan att tillhandahålla uppgifter, handlingar eller annat (se 6 kap. 1 a § lagen om handel med finansiella instrument). Om ett företag eller någon annan inte följer en sådan anmodan från Finansinspektionen, kan inspektionen enligt 6 kap. 3 § 5 samma lag vid vite förelägga en person att fullgöra skyldigheten. Bestämmelsen innebär att vite kan föreläggas såväl fysiska som juridiska personer. Inspektionens beslut kan enligt 7 kap. 1 § överklagas hos allmän förvaltningsdomstol. Sammantaget bedöms de befintliga bestämmelserna om upplysningsskyldighet och skyldighet att lämna ut

information och handlingar i 6 kap. lagen om handel med finansiella instrument uppfylla kraven i artikel 24.4 a. Någon ändring av svensk rätt krävs därför inte för att direktivet skall anses genomfört i denna del.

Enligt öppenhetsdirektivet skall befogenheten att kräva in information och handlingar även gälla revisorer. Enligt artikel 24.6 i öppenhetsdirektivet skall fakta eller beslut som överlämnas av en revisor till den behöriga myndigheten inte utgöra en överträdelse av eventuella restriktioner enligt avtal eller i lagar eller andra författningar för röjande av uppgifter och skall inte föranleda något ansvar för sådana revisorer. Frågan om hur upplysningsskyldigheten i 6 kap. 1 a § lagen om handel med finansiella instrument förhåller sig till de bestämmelser om tystnadsplikt för revisorer som finns i bl.a. 10 kap. 37 § aktiebolagslagen (2005:551) och 26 § revisorslagen (2001:883) behandlades i samband med genomförandet av prospektdirektivet i svensk rätt. Regeringen uttalade då att upplysningsskyldigheten i det direktivet måste anses gå före befintliga bestämmelser om tystnadsplikt för denna yrkesgrupp (prop. 2004/05:158 s. 133). Motsvarande bedömning görs även i detta sammanhang.

Som framgått ovan kan Finansinspektionen enligt 6 kap. 1 a § första stycket 2 lagen om handel med finansiella instrument anmoda den som förväntas kunna lämna upplysningar för övervakningen av efterlevnaden av bl.a. lagen om handel med finansiella instrument och lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument att inställa sig till förhör på tid och plats som inspektionen bestämmer. Denna befogenhet gäller dock inte upplysningar som har samband med bestämmelserna om prospekt i lagen om handel med finansiella instrument (se tredje stycket samma paragraf). Som skäl till detta anförde regeringen att rätten att kalla någon att inställa sig till förhör är en förhållandevis långtgående befogenhet som innebär påtagliga inskränkningar i den enskildes frihet. En sådan befogenhet bör därför endast ges om de ändamål för vilka inskränkningen görs väger tyngre än integritetsintresset (prop. 2004/05:158 s. 134). Motsvarande bedömning görs även i detta fall. Det föreslås därför att befogenheten att kalla någon till förhör enligt 6 kap. 1 a § lagen om handel med finansiella instrument inte skall gälla vid tillämpningen av de bestämmelser som följer av öppenhetsdirektivet.

### *Platsundersökningar*

Enligt öppenhetsdirektivets artikel 24.4 i skall den behöriga myndigheten ha befogenhet att utföra inspektioner på plats för att kontrollera att bestämmelserna i direktivet och dess genomförandeåtgärder följs.

Bestämmelser liknande öppenhetsdirektivets om att en behörig myndighet skall kunna utföra platsundersökningar finns i en rad olika direktiv som omfattar den finansiella sektorn. Finansinspektionen har således, enligt gällande rätt, befogenhet att inom ramen för sin tillsyn göra undersökningar på plats hos olika företag. Finansinspektionen har exempelvis, när den anser att det är nödvändigt, befogenhet att genomföra en undersökning hos ett kreditinstitut och sådana utländska kreditinstitut som inrättat filial i Sverige (13 kap. 4 § lagen [2004:298] om bank- och finansieringsrörelse). En bestämmelse liknande denna finns

även i 7 kap. 4 § lagen (2005:405) om försäkringsförmedling. Enligt 13 kap. 6 § lagen om bank- och finansieringsrörelse har inspektionen dessutom rätt att genomföra undersökningar hos företag som har fått i uppdrag av ett kreditinstitut att driva någon del av institutets rörelse. Vidare får Finansinspektionen enligt 7 kap. 9 § lagen (1994:2004) om kapitaltäckning och stora exponeringar för kreditinstitut och värdepappersbolag företa en undersökning hos bl.a. företag i en finansiell företagsgrupp som skall lämna uppgifter för den gruppbaseade redovisningen för gruppen. Detta innefattar även sådana företag som inte är tillståndspliktiga. I tidigare lagstiftningsarbeten har även konstaterats att upplysningsskyldigheten enligt 6 kap. 1 § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse och 11 kap. 1 § lagen om börs- och clearingverksamhet innefattar en möjlighet för Finansinspektionen att göra platsundersökningar hos de företag som står under inspektionens tillsyn (prop. 1990/91:142 s. 171 och prop. 1991/92:113 s. 131 och 206).

Enligt artikel 12.2 c i marknadsmissbruksdirektivet skall den behöriga myndigheten ha befogenhet att utföra inspektioner på plats. Någon möjlighet att utföra sådana undersökningar föreslogs dock inte vid genomförandet av det direktivet i svensk rätt. Regeringen anförde härvid att de svenska reglerna överensstämmer med direktivets krav och att det därför inte förelåg någon anledning att ge Finansinspektionen utökade möjligheter att genomföra platsundersökningar. Man hänvisade dock till att genomförandet av andra direktiv på området kan komma att behandla frågan (prop. 2004/05:142 s. 118 f.). I samband med genomförandet av prospektdirektivet i svensk rätt infördes en bestämmelse i 11 kap. 1 b § lagen om börs- och clearingverksamhet som klargör att Finansinspektionen har rätt att göra en undersökning hos ett företag med auktorisation enligt den lagen. Regeringen anförde härvid att de platsundersökningar som i praktiken kommer att vara aktuella för den tillsyn som skall ske med anledning av de nya prospektreglerna, är platsundersökningar hos börser och auktoriserade marknadsplatser (prop. 2005/05:158 s. 135). Enligt det system för redovisningstillsyn som har föreslagits ovan blir en av Finansinspektionens uppgifter att tillse att marknadsplatserna sköter övervakningen av emittenters redovisningsinformation på ett ändamålsenligt sätt. Inspektionens befintliga möjlighet att utföra platsundersökningar hos börser och auktoriserade marknadsplatser kan utnyttjas även i detta sammanhang. Genom inspektioner på plats hos en börs eller en auktoriserad marknadsplats har inspektionen möjlighet att för sin tillsyn studera rutiner och processer för övervakning av finansiell information.

Finansinspektionen har som redogjorts för ovan rätt att för sin tillsyn begära in upplysningar och kräva in handlingar av emittenter. Vid fullgörandet av de uppgifter som följer av redovisningstillsynen, se avsnitt 7.3, kan dock inspektionens arbete underlättas genom att den även ges möjlighet att ta del av upplysningar och handlingar på plats hos en emittent. Finansinspektionen bör därför i anslutning till denna tillsyn ges den befogenhet att utföra undersökningar på plats hos en emittent som öppenhetsdirektivet föreskriver. Det saknas dock anledning att införa bestämmelser som ger Finansinspektionen rätt att använda tvångsmedel för att genomföra en platsundersökning.

### *Begäran om rättelse m.m.*

Enligt artikel 24.4 b skall den behöriga myndigheten ha rätt att kräva att emittenter offentliggör informationen på det sätt och inom de tidsfrister som den behöriga myndigheten anser är nödvändiga. Myndigheten skall också ha befogenhet att offentliggöra informationen om emittenten eller de personer som kontrollerar eller kontrolleras av emittenten har underlåtit att själva göra detta. Denna befogenhet skall dock endast föreligga under förutsättning att myndigheten först har hört emittenten. Frågan om sekretess behandlas i avsnitt 7.8. Den behöriga myndigheten skall vidare enligt artikel 24.4 c ha befogenhet att kräva att företagsledningen för emittenter, aktieägare, innehavare av andra finansiella instrument eller andra flaggningsskyldiga lämnar de underrättelser som krävs enligt direktivet, eller enligt nationell lagstiftning som har antagits i enlighet med direktivet. Om så är nödvändigt skall myndigheten ha befogenhet att kräva att ytterligare information och handlingar lämnas. Om skyldigheten inte uppfylls, skall den behöriga myndigheten enligt artikel 24.4 g ha rätt att offentliggöra detta.

Frågan om Finansinspektionens befogenhet att vid vite förelägga en aktieägare eller en emittent att fullgöra sina skyldigheter enligt flaggningsreglerna behandlas i avsnitt 7.5.4. Beträffande emittenters regelbundna finansiella information är det lämpligt att den behöriga myndigheten kan vidta åtgärder gentemot emittenter genom att förelägga om rättelse (se även avsnitt 7.3.7). Ett föreläggande om rättelse kan innebära att en emittent som underlåtit att fullgöra skyldigheten att offentliggöra regelbunden finansiell information, eller att ge in sådan information till Finansinspektionen, föreläggs att göra detta. En emittent bör även kunna föreläggas att offentliggöra kompletterande information eller att korrigera redan offentliggjord information. Ett föreläggande om rättelse kan även innebära att en emittent föreläggs att till en nästkommande rapportperiod t.ex. ändra en viss redovisningsprincip. Enligt gällande rätt saknar Finansinspektionen befogenhet att utfärda sådana förelägganden. En sådan befogenhet bör därför införas i lagen om börs- och clearingverksamhet. Föreläggandena bör kunna kombineras med vite.

### *Handelsstopp*

Enligt artikel 24.4 d i öppenhetsdirektivet skall den behöriga myndigheten ha befogenhet att meddela, eller begära att den reglerade marknaden meddelar, tillfälligt förbud mot handel med värdepapper under högst tio dagar vid ett och samma tillfälle om den har skälig anledning att misstänka att emittenten har brutit mot bestämmelser i öppenhetsdirektivet eller i nationell lag som antagits i enlighet med direktivet. Vidare skall den behöriga myndigheten enligt artikel 24.4 e ha befogenhet att förbjuda handel på en reglerad marknad om den upptäcker att det förekommit överträdelser mot direktivet eller mot bestämmelser i nationell rätt som antagits i enlighet med direktivet. Båda bestämmelserna måste förstås som att det gäller förbud mot handel i ett specifikt värdepapper, och inte ett generellt förbud mot handeln på en reglerad marknad.

En börs och en auktoriserad marknadsplats får under vissa förutsättningar avbryta handeln med ett visst finansiellt instrument. Detta får enligt 10 kap. 1 § lagen om börs- och clearingverksamhet ske om allmänheten inte har tillräcklig tillgång till information om ett visst finansiellt instrument på lika villkor eller inte i tillräcklig omfattning har tillgång till information om utgivaren eller om det finns särskilda skäl. Ett beslut om handelsstopp får inte gälla längre än vad som oundgängligen behövs. Om en börs i strid med bestämmelserna underlåter att avbryta handeln med ett visst finansiellt instrument får Finansinspektionen enligt 10 kap. 4 § samma lag besluta att handeln med instrumentet skall avbrytas. Bestämmelserna om handelsstopp i öppenhetsdirektivet har sin motsvarighet i prospektdirektivets artikel 21.3 g och h, som säger att den behöriga myndigheten skall ha befogenhet att tillfälligt eller permanent stoppa handeln i ett visst värdepapper. Vid genomförandet av prospektdirektivet i svensk rätt anförde regeringen att ovannämnda bestämmelser i 10 kap. lagen om börs- och clearingverksamhet bör anses tillräckliga för att uppfylla kraven i prospektdirektivet (prop. 2004/05:158 s. 136). Motsvarande bedömning görs även i detta fall. Öppenhetsdirektivet föranleder i denna del därför inte någon ändring av svensk rätt.

Öppenhetsdirektivet ger inte någon vägledning avseende vilken typ av överträdelser som skall föranleda att den behöriga myndigheten utnyttjar befogenheten att tillfälligt eller permanent stoppa handeln i ett värdepapper. Enligt förarbetena till lagen om börs- och clearingverksamhet kan ett handelsstopp användas som påtryckningsmedel för att förmå en emittent att offentliggöra viktig information som rör verksamheten (prop. 1991/92:113 s. 201 f.). Ett handelsstopp kan också tillämpas i händelse av bristande information som inte kan läggas emittenten till last, exempelvis vid misstanke om insideraffärer. Det bör påpekas att det enligt huvudprincipen i lagen om börs- och clearingverksamhet är marknadsplatsen som primärt skall besluta om handelsstopp. Finansinspektionen kan dock besluta om handelsstopp i den mån marknadsplatsen inte vidtar denna åtgärd själv. Finansinspektionen skall också, som ett led i sin tillsyn över marknadsplatsen, pröva om marknadsplatsens beslut om handelsstopp är befogat.

#### *Finansinspektionens befogenheter gentemot börser och auktoriserade marknadsplatser*

Som framgår i avsnittet om redovisningstillsyn skall en reglerad marknad inrätta en övervakningsfunktion med uppgift att granska att emittenternas regelbundna finansiella information upprättas i enlighet med gällande rapporteringsramverk, samt vidta åtgärder vid överträdelser. Finansinspektionen skall utöva tillsyn över att den reglerade marknaden uppfyller denna skyldighet i enlighet med gällande rätt. Det bör därför utrönas huruvida Finansinspektionens nuvarande befogenheter att utöva tillsyn över en reglerad marknad är tillräckliga för att fullgöra denna uppgift.

I 11 kap. 1 § lagen om börs- och clearingverksamhet och i 6 kap. 1 a § lagen om handel med finansiella instrument finns bestämmelser om börser och auktoriserade marknadsplatser upplysningsskyldighet



gentemot Finansinspektionen. Finansinspektionen har som nämnts tidigare i promemorian även möjligheter att göra en undersökning på plats hos en börs eller auktoriserad marknadsplats. Därutöver föreslås i avsnitt 7.3.7 att börser och auktoriserade marknadsplatser regelbundet skall rapportera till Finansinspektionen om sin övervakning över regelbunden finansiell information. Avsikten är att rapporterna skall utgöra underlag för inspektionens löpande tillsyn över den reglerade marknads övervakningsfunktion.

Enligt 11 kap. 7 § första stycket i lagen om börs- och clearingverksamhet skall Finansinspektionen återkalla auktorisationen för en börs eller auktoriserad marknadsplats om företaget genom att överträda den lagen eller på annat sätt visat sig olämpligt att utöva sådan verksamhet som auktorisationen avser. Enligt andra stycket får inspektionen om det är tillräckligt i stället meddela en varning. Finansinspektionen har även möjlighet att ingripa om en börs eller auktoriserad marknadsplats fattar ett beslut som strider mot bestämmelserna i lagen om börs- och clearingverksamhet eller någon annan författning som reglerar deras verksamhet, mot föreskrift som meddelas med stöd i en sådan författning eller mot bolagsordningen eller stadgarna. Inspektionen kan då förbjuda att beslutet verkställs. Om beslutet redan verkställts kan inspektionen, om det är möjligt, förelägga företaget att göra rättelse.

Sammanfattningsvis är Finansinspektionens nuvarande befogenheter att utöva tillsyn och att vidta åtgärder gentemot en reglerad marknad begränsade såtillvida att inspektionen inte kan besluta om någon annan sanktion än varning och återkallande av auktorisation. Det kan jämföras med bestämmelserna i 15 kap. lagen om bank- och finansieringsrörelse som ger inspektionen rätt att ingripa mot ett kreditinstitut som åsidosatt sina skyldigheter genom att besluta om anmärkning eller varning, eller genom att återkalla kreditinstitutets tillstånd. Beslut om anmärkning och varning kan kombineras med en straffavgift. Enligt direktiven till Utredningen om värdepappersmarknadsfrågor (dir. 2004:90) skall utredaren bl.a. göra en översyn av om det finns anledning att samordna Finansinspektionens befogenheter gentemot värdepappersinstitut, börser och auktoriserade marknadsplatser med de befogenheter inspektionen har att ingripa mot banker och kreditmarknadsföretag. Mot bakgrund av denna pågående översyn är det inte lämpligt att i detta sammanhang överväga några ytterligare befogenheter för Finansinspektionen att ingripa mot börser och auktoriserade marknadsplatser. Under en övergångsperiod, fram till det att den kommande översynen av lagstiftningen är genomförd, bedöms dock de här uppräknade befogenheterna vara tillräckliga för att Finansinspektionen skall kunna utöva en fungerande tillsyn över en reglerad marknads övervakningsfunktion. Någon ändring av gällande rätt är för närvarande därför inte påkallad.

#### *Finansinspektionens befogenheter när Sverige är värmedlemsstat*

Av principen om att tillsynen skall utövas av hemmedlemsstaten följer att Finansinspektionens befogenheter blir begränsade när en emittent vars värdepapper är noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats har Sverige som värmedlemsstat. Av artikel 3.2 i öppenhetsdirektivet

följer att en värdmedlemsstat – när det gäller upptagande av värdepapper till handel på en reglerad marknad på dess territorium – inte får införa strängare krav på offentliggörande än vad som föreskrivs i direktivet eller i artikel 6 i marknadsmissbruksdirektivet. Finansinspektionen kan således inte ingripa i fall av överträdelser av ovan nämnda slag om svensk lag uppställer mer långtgående krav än de som följer direktiven.

Som framgår på andra ställen i denna promemoria föreslås i några fall en lagstiftning som går längre än vad som krävs för att genomföra öppenhetsdirektivet. Då Sverige i egenskap av värdmedlemsstat i vissa fall är förhindrat att tillämpa bestämmelser som är mer långtgående än direktivet mot utländska företag och vissa fysiska personer kan detta innebära en konkurrensnackdel för de svenska företag som har Sverige som hemmedlemsstat och som således är tvungna att följa de strängare reglerna. Att koppla Finansinspektionens ingripande i dessa fall till att det är fråga om en överträdelse av öppenhetsdirektivets bestämmelser kommer sannolikt att medföra svårigheter i inspektionens tillsyn. När Sverige är värdmedlemsstat måste således inspektionen inte bara konstatera att en överträdelse av en bestämmelse har skett, utan också avgöra om den aktuella bestämmelsen är strängare än vad som följer av direktivet. Denna bedömning gör tillsynen något invecklad samt kan ge upphov till vissa gränsdragningsproblem.

Ett alternativ skulle kunna vara att utöver denna lagstiftning, som är tillämplig när en emittent har Sverige som hemmedlemsstat, ha ett parallellt regelverk som motsvarar direktivets krav och som skall följas när en emittent har Sverige som värdmedlemsstat. Detta skulle dock resultera i ett dubbelt regelverk som skulle riskera att bli både omfattande och svåröverskådligt. Det bedöms således som mer lämpligt att ha ett regelverk i lagen och i stället koppla Finansinspektionens ingripande i dessa fall till att den svenska lagen har överträtts och att det samtidigt är fråga om en överträdelse av öppenhetsdirektivets bestämmelser.

Om Finansinspektionen konstaterar en sådan överträdelse, skall inspektionen underrätta den behöriga myndigheten i emittentens hemmedlemsstat om detta. Först om överträdelserna fortsätter skall inspektionen, enligt artikel 26.2 i öppenhetsdirektivet, vidta alla åtgärder som krävs för att skydda investerarna. När det är fråga om att någon inte har anmält ett innehav enligt flaggningsbestämmelserna måste därför en anmälan komma till stånd. För detta ändamål bör inspektionen få förelägga den anmälningsskyldige vid vite att göra anmälan. När det gäller överträdelser från emittentens sida är situationen delvis en annan. Det torde inte komma i fråga att Finansinspektionen förmår en emittent att t.ex. upprätta en finansiell rapport i enlighet med sitt hemlands lagstiftning eller att inspektionen granskar innehållet i en sådan rapport och beslutar om sanktioner. Den åtgärd som ligger närmast till hands är att Finansinspektionen beslutar om handelsstopp. Till följd av underrättelseförfarandet är det dock troligt att börserna eller den auktoriserade marknadsplatsen själv redan beslutat om handelsstopp enligt 10 kap. 1 § lagen om börs- och clearingverksamhet. Det kan dessutom ifrågasättas om ett handelsstopp är det bästa sättet att skydda investerare, som direktivet föreskriver. En sådan åtgärd innebär ju att investerare inte har möjlighet att avyttra de aktuella värdepappren. Det är lämpligare att Finansinspektionen i stället offentliggör att reglerna har

överträts, så att förhållandet kommer till allmänhetens kännedom. Det kan också bli aktuellt med ett ingripande från den aktuella börsen eller auktoriserade marknadsplatsen.

## 7.5 Sanktioner

### 7.5.1 Bakgrund

Investerares och allmänhetens tillgång till snabb och korrekt information om emittenter samtidigt, är av avgörande betydelse för förtroendet på värdepappersmarknaden. Det är också en förutsättning för att prisbildningen på marknaden skall fungera på ett bra sätt. För att skapa en väl fungerande värdepappersmarknad krävs dels högt ställda krav på emittenters informationsgivning, dels ett system som säkerställer efterlevnaden av regelverket. Beträffande sistnämnda system kräver öppenhetsdirektivet att den behöriga myndigheten svarar för att adekvata kontroller utförs. Den behöriga myndigheten ges för detta ändamål särskilda befogenheter (se avsnitt 7.4). Direktivet kräver också att sanktioner finns att tillgripa mot den som inte uppfyller informations-skyldigheten. I artikel 28.1 i öppenhetsdirektivet föreskrivs att medlemsstaterna skall se till att lämpliga administrativa åtgärder kan vidtas eller lämpliga civilrättsliga och/eller administrativa sanktioner beslutas, när de bestämmelser som antagits enligt direktivet inte har följts. Medlemsstaterna skall se till att sådana åtgärder är effektiva, proportionerliga och avskräckande. Av skäl 37 i direktivet framgår vidare att de åtgärder och sanktioner som införs skall tillämpas konsekvent.

I dag hanteras överträdelser av de regler som gäller vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats i stor utsträckning av respektive marknadsplats. Enligt 4 kap. 8 § lagen om börs och clearingverksamhet skall en börs ha en disciplinnämnd med uppgift att handlägga ärenden om medlemmars och emittenters överträdelser av de regler som gäller vid börsen. I 5 kap. 4 § samma lag föreskrivs vidare att en börs skall besluta om avregistrering av fondpapper om utgivaren allvarligt åsidosätter sina förpliktelser enligt lag eller annan författning. Avregistrering skall dock inte ske om det är olämpligt från allmän synpunkt. Sedan den 1 juli 2005 gäller enligt 6 kap. 4 § samma lag att en börs skall besluta om avnotering av fondpapper, om utgivaren av fondpapperen allvarligt åsidosätter sin informationsplikt i vissa avseenden. Även i detta fall föreskrivs att avnotering inte skall ske, om det är olämpligt från allmän synpunkt. Av Stockholmsbörsens noteringsavtal framgår att om ett företag åsidosätter lag, annan författning, noteringsavtalet eller allmänt vedertagen god sed på värdepappersmarknaden får börsen – om överträdelsen är allvarlig – besluta om avnotering av företagets fondpapper eller – i andra fall – ålägga bolaget ett vite motsvarande högst 15 gånger den årsavgift som bolaget betalar till börsen. Är åsidosättandet mindre allvarligt eller ursäktligt, kan börsen i stället för att ålägga vite meddela bolaget en varning. Liknande bestämmelser finns i NGM:s noteringsavtal. Det högsta vitet är bestämt till tio gånger årsavgiften.

Det finns inte något krav i lag på att en auktoriserad marknadsplats skall ha en disciplinnämnd. Den regel om avnotering som gäller fr.o.m. den 1 juli 2005 omfattar emellertid också auktoriserade marknadsplatser (se 7 kap. 2 § lagen om börs- och clearingverksamhet). Enligt Aktietorgetts anslutningsavtal får Aktietorget utesluta ett bolag från den anordnade aktiehandeln, om bolaget allvarligt åsidosätter avtalet. Om bolaget i annat fall åsidosätter avtalet, kan det tilldelas en erinran. Frågor om uteslutning och om erinran avgörs av Aktietorgetts styrelse.

Som framgått ovan kräver öppenhetsdirektivet att medlemsstaterna ser till att lämpliga administrativa åtgärder kan vidtas eller lämpliga civilrättsliga och/eller administrativa sanktioner beslutas, när de bestämmelser som antagits enligt direktivet inte har följts. En administrativ sanktion som på senare tid har blivit allt vanligare på finansmarknadsområdet är sanktionsavgifter som beslutas av Finansinspektionen. Enligt 20 § lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument skall inspektionen besluta att en särskild avgift skall tas ut bl.a. av en person med insynställning som underlåter att inom föreskriven tid anmäla ändring i sitt aktieinnehav. Avgiften skall enligt 21 § samma lag bestämmas till 10 procent av vederlaget för aktierna, dock lägst 15 000 och högst 350 000 kronor. Motsvarande underlåtenhet att göra anmälan var tidigare kriminaliserad, men genom en ändring i insiderlagen (1990:1342) som trädde i kraft den 1 januari 1997 infördes en sanktionsavgift i stället för straff (se prop. 1995/96:215 s. 46 ff.). Enligt den lagstiftning om prospekt som trädde i kraft den 1 januari 2006 skall Finansinspektionen besluta att en särskild avgift skall tas ut vid vissa överträdelser av prospektbestämmelserna. Avgiften skall uppgå till lägst 50 000 och högst 10 miljoner kronor (6 kap. 3 a § lagen om handel med finansiella instrument). På andra områden än värdepappersmarknaden finns bestämmelser om straffavgifter i t.ex. 15 kap. 7–9 §§ lagen om bank- och finansieringsrörelse och 8 kap. 12 och 13 §§ lagen om försäkringsförmedling. Enligt båda lagarna är den högsta straffavgiften 50 miljoner kronor. Det kan också nämnas att regeringen nyligen har föreslagit att Finansinspektionen skall kunna besluta att den som inte följer vissa bestämmelser om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden skall betala en särskild avgift, som skall uppgå till lägst 50 000 och högst 100 miljoner kronor (se prop. 2005/06:140 s. 76 f.).

Överträdelser som rör emittenters informationsplikt har typiskt sett en skadlig påverkan på marknaden. Överträdelser i form av att en emittent inte offentliggör föreskriven information, eller att en aktieägare inte anmäler en ändring i sitt innehav, i rätt tid och på rätt sätt ställer inte alltför omfattande krav på bedömningar i subjektivt hänseende. Denna typ av överträdelser kan lämpligen sanktioneras med administrativa avgifter. Det får också förutsättas att reglerna kommer att bli förhållandevis lättillämpade i flertalet fall. Administrativa sanktionsavgifter torde på ett effektivt sätt förebygga och beivra oönskade beteenden. I fråga om överträdelser av redovisningsreglerna inbegrips emellertid bedömningar av subjektiva rekvisit, vilket talar mot ett sanktionssystem med administrativa avgifter. I detta fall torde en lämpligare sanktion vara att genom en anmärkning påtala att ett viss förfarande inte är förenligt med relevant rapporteringsramverk.

Sammanfattningsvis bör efterlevnaden av emittenters informationsplikt sanktioneras på samma sätt som gäller för liknande överträdelser. I det följande behandlas närmare de administrativa åtgärder som föreslås kunna vidtas av Finansinspektionen vid överträdelser beträffande finansiell information som skall lämnas regelbundet (avsnitt 7.5.2) och överträdelser rörande den löpande informationsplikten (kurspåverkande information i avsnitt 7.5.3, flaggning i avsnitt 7.5.4 samt information om bolagsstämma i avsnitt 7.5.5).

## 7.5.2 Regelbunden finansiell information

**Promemorians förslag:** Finansinspektionen skall besluta om att en särskild avgift skall påföras en emittent som för sent offentliggjort årsredovisningen eller en annan föreskriven periodisk rapport. Finansinspektionen skall även kunna besluta om en avgift om information inte har offentliggjorts på rätt sätt. Den särskilda avgiften skall uppgå till lägst 50 000 kronor och högst 10 miljoner kronor. Avgiften skall tillfalla staten. Om överträdelsen är ringa eller ursäktlig eller det annars finns särskilda skäl, får en särskild avgift efterges helt eller delvis.

Om den finansiella informationen inte har upprättats i enlighet med gällande bestämmelser, skall Finansinspektionen meddela emittenten en anmärkning. Anmärkning skall inte meddelas om en överträdelse är mindre allvarlig eller ursäktlig, eller om en börs eller en auktoriserad marknadsplats eller en annan reglerad marknad vidtar åtgärder mot emittenten och dessa åtgärder bedöms tillräckliga.

Vid allvarliga överträdelser av reglerna om finansiell information skall börser och auktoriserade marknadsplatser fatta beslut om avnotering av fondpapper som är noterade utan att vara inregistrerade.

**Promemorians bedömning:** Bestämmelserna i lagen om börs- och clearingverksamhet om offentliggörande av årsredovisning bör inte utgöra en del av bokföringsskyldigheten enligt bokföringslagen och därmed omfattas av straffansvar för bokföringsbrott.

**Skälen för promemorians förslag och bedömning:** Enligt artikel 24.4 f i öppenhetsdirektivet skall den behöriga myndigheten övervaka att emittenterna i tid offentliggör information i syfte att säkerställa en faktisk och jämbördig tillgång till information för allmänheten, och vidta lämpliga åtgärder om så inte sker. I detta avsnitt behandlas åtgärder i händelse av att en emittent inte följer bestämmelserna om offentliggörande av regelbunden finansiell information som skall upprättas i enlighet med relevanta rapporteringsramverk. Det handlar därmed om sådan information som – i enlighet med vad som föreslagits i avsnitt 7.3.6 – de reglerade marknaderna skall övervaka. Som redogjorts för i avsnitt 7.3.7 skall i första hand den reglerade marknaden vidta åtgärder gentemot emittenten vid överträdelser. Om detta inte visat sig tillräckligt, skall överträdelsen rapporteras till Finansinspektionen.

Finansinspektionen har för sin tillsyn möjlighet att vid vite förelägga någon att överlämna uppgifter och handlingar till inspektionen. Denna information kan vid behov offentliggöras, i den del uppgifterna inte är

skyddade av sekretess. Därtill föreslås i avsnitt 7.4 att Finansinspektionen skall få befogenhet att förelägga en emittent att göra rättelse. Utöver dessa åtgärder bör det övervägas huruvida det finns behov av att myndigheten skall kunna vidta administrativa sanktioner gentemot emittenter som för sent offentliggjort information eller inte fullgjort offentliggörandet på rätt sätt, eller som offentliggjort information som är ofullständig eller inte överensstämmer med relevant rapporteringsramverk.

#### *Underlåtelse att offentliggöra information i tid och på rätt sätt*

En första fråga gäller sanktioner i de fall en emittent underlåter att offentliggöra finansiell information i tid och på rätt sätt. Bestämmelser om förseningsavgifter för aktiebolag som inte ger in sin årsredovisning till registreringsmyndigheten i rätt tid finns i 8 kap. 5–11 §§ årsredovisningslagen (1995:1554). Av bestämmelserna följer att ett aktiebolag som inte ger in sin årsredovisning och revisionsberättelse till registreringsmyndigheten inom sju månader från räkenskapsårets utgång skall betala en förseningsavgift, som för publika aktiebolag är 10 000 kronor. Ytterligare avgifter tas ut om dröjsmålet fortsätter. Dessa bestämmelser är av flera skäl inte tillräckliga för att uppfylla direktivets krav. För det första avser årsredovisningslagens förseningsavgifter den av bolagsstämman fastställda årsredovisningen, medan öppenhetsdirektivets tidsfrister gäller för offentliggörande av den årsredovisning som i fråga om aktiebolag, styrelsen och verkställande direktören har undertecknat men som ännu inte har fastställts av bolagsstämman. För det andra är årsredovisningslagens tidsfrister alltför generösa i jämförelse med de frister som gäller enligt öppenhetsdirektivet. För det tredje blir en förseningsavgift enligt årsredovisningslagen aktuell om årsredovisningen inte har getts in till registreringsmyndigheten i tid, medan öppenhetsdirektivet kräver att årsredovisningen skall offentliggöras så att den blir tillgänglig för allmänheten i EES. För det fjärde är nivån på förseningsavgifterna för låg för att – som öppenhetsdirektivet förutsätter – vara avskräckande när det gäller företag som har gett ut fondpapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad. Slutligen är årsredovisningslagen endast tillämplig på svenska emittenter, medan sanktioner enligt öppenhetsdirektivet skall kunna beslutas även i fråga om utländska emittenter som har Sverige som hemmedlemsstat.

Överträdelser i form av att en emittent inte offentliggör sin finansiella information inom gällande tidsramar och på rätt sätt (dvs. att informationen sprids till allmänheten på det sätt som är föreskrivet), bör anses väl lämpade att prövas inom ramen för en ordning för administrativa sanktioner som avses i öppenhetsdirektivet. Mot den bakgrunden bör Finansinspektionen ges möjlighet att ålägga den som inte fullgör skyldigheten att offentliggöra finansiell information inom de tidsfrister och på det sätt som öppenhetsdirektivet anger, en sanktion i form av en särskild avgift. I likhet med vad som uttalades i förarbetena till prospektlagstiftningen (prop. 2004/05:158 s. 141 f.) bör presumtionen vid en sådan överträdelse vara att det normalt föreligger oaktsamhet, eftersom den krets som berörs av bestämmelserna borde ha kännedom om de gällande kraven på information som skall offentliggöras (jfr prop. 1981/82:142

s. 24). Det är dock nödvändigt att Finansinspektionen har en reell möjlighet att göra en individuell bedömning i det enskilda fallet. Om en överträdelse har konstaterats och bedöms som ringa eller ursäktlig, bör avgiften kunna efterges. Likaså bör avgiften helt eller delvis kunna efterges i andra situationer (jfr rättsfallen RÅ 2000 ref. 66 och RÅ 2004 ref. 17). En sådan situation kan vara att den reglerade marknaden redan beslutat om disciplinpåföljd och Finansinspektionen bedömer att denna påföljd är tillräcklig.

Enligt artikel 28.1 i öppenhetsdirektivet skall de åtgärder eller sanktioner som den behöriga myndigheten beslutar vara effektiva, proportionerliga och avskräckande. De emittenter som kan komma att drabbas av en särskild avgift är av mycket varierande storlek. För att illustrera detta kan nämnas att ett bolag för att noteras på Stockholmsbörsens A-lista måste ha ett börsvärde på minst 300 miljoner kronor. Bolagen måste också ha minst 2 000 aktieägare som vardera äger aktier värda minst 20 000 kronor (dvs. totalt 40 miljoner kronor). På A-listans segment "Mest omsatta", där det i dag finns ett trettiotal bolag, måste marknadsvärdet överstiga 8 miljarder kronor. Detta kan jämföras med noteringskraven på Aktietorget, enligt vilka bolagen måste ha ett eget kapital om minst 2 miljoner kronor och ha minst 200 aktieägare som vardera äger aktier värda minst 0,1 basbelopp (dvs. totalt ca 800 000 kronor). Även allvarlighetsgraden av överträdelser kan variera stort. För att direktivets krav skall kunna uppfyllas bör det intervall inom vilket den särskilda avgiften skall kunna bestämmas vara förhållandevis brett, så att nämnda effekter kan uppnås. I fråga om överträdelse av bestämmelser om prospekt föreskrivs att den särskilda avgiften skall vara lägst 50 000 kronor och högst 10 miljoner kronor. Det lägre gränsvärdet motiverades bl.a. av att det kan vara en fysisk person som åläggs att betala den särskilda avgiften. Den särskilda avgift som här avses riktar sig dock till emittenter och skälen för ett så pass brett avgiftsintervall blir delvis annorlunda. En särskild avgift kan t.ex. komma att beslutas i fall där en finansiell rapport lämnas endast en kort tid efter tidsfristens utgång, utan att överträdelsen för den skall betraktas som ringa. Å ena sidan bör det vid en sådan överträdelse vara möjligt att påföra en emittent en förhållandevis låg avgift. Å andra sidan torde allvarliga överträdelser som begåtts av en emittent med stora ekonomiska resurser motivera en relativt hög avgift. Intervallet 50 000 kronor till 10 miljoner kronor bör därför anses som lämpligt även i fråga om de överträdelser som avses här. Finansinspektionen får härigenom en möjlighet att på ett nyanserat sätt bestämma avgiften i det enskilda fallet. Liknande intervall finns, som tidigare nämnts, på andra närliggande rättsområden. Genom att inspektionens beslut kan överklagas hos länsrätten tillgodoses rättssäkerhetsaspekterna på ett tillfredsställande sätt.

De överträdelser som det här är fråga om, dvs. att viss finansiell information inte har offentliggjorts i tid eller på rätt sätt, är förhållandevis enkla att övervaka. Den handläggningstid som Finansinspektionen kan komma att behöva förutses därför inte vara alltför lång. Det är därför lämpligt att den berörde delges upplysning om att frågan om särskild avgift har tagits upp av Finansinspektionen inom en förhållandevis kort tid efter det att överträdelsen ägde rum. Den tidsfrist som enligt 6 kap. 3 b § lagen om handel med finansiella

instrument gäller i fråga om överträdelse av prospektbestämmelserna, dvs. sex månader, får anses väl avvägd. Av 17 § förvaltningslagen (1986:223) torde följa att den som kan komma att åläggas en särskild avgift skall få tillfälle att yttra sig innan Finansinspektionen fattar beslut i ärendet.

Beträffande verkställighet av särskild avgift bör avgiften betalas till Finansinspektionen inom trettio dagar efter det att beslutet om den vunnit laga kraft eller den längre tid som anges i beslutet. Finansinspektionens beslut att påföra en särskild avgift får då verkställas utan föregående dom eller utslag om avgiften inte har betalats inom denna tid. Om en särskild avgift inte betalas inom denna tid, skall Finansinspektionen lämna den obetalda avgiften för indrivning. En särskild avgift som har påförts faller bort i den utsträckning verkställighet inte har skett inom fem år från det att beslutet vann laga kraft. Förslaget motsvarar reglerna i 6 kap. 3 d och 3 e §§ lagen om handel med finansiella instrument rörande verkställighet av särskild avgift vid överträdelse av prospektbestämmelserna (se prop. 2004/05:158 s. 143).

#### *Offentliggörande av årsredovisningen och ansvaret för bokföringsbrott*

Den som genom att underlåta att bokföra affärshändelser eller bevara räkenskapsinformation eller genom att lämna oriktiga uppgifter i bokföringen eller på annat sätt uppsåtligen eller av oaktsamhet åsidosätter bokföringsskyldigheten enligt bokföringslagen (1999:1078) gör sig skyldig till bokföringsbrott enligt 11 kap. 5 § brottsbalken. Orden ”på annat sätt” innebär att i princip samtliga bestämmelser i bokföringslagen och de lagar och lagrum i andra författningar som den lagen hänvisar till är straffsanktionerade. Enligt det s.k. ”huvudsaksrekvisitet” är det straffbara området dock begränsat till sådana åsidosättanden av bokföringsskyldigheten som innebär att rörelsens förlopp, ekonomiska resultat eller ställning till följd av åsidosättandet inte i huvudsak kan bedömas med ledning av bokföringen (se vidare prop. 2004/05:69 s. 18 och 19). Ansvaret för bokföringsbrott gäller inte för koncernredovisning eller delårsrapport (jfr a. prop. s. 17).

Vad bokföringsskyldigheten innebär regleras i 4 kap. 1 § bokföringslagen. Enligt denna bestämmelse skall ett bokslutsföretag bl.a. avsluta den löpande bokföringen enligt bestämmelserna i 6 kap. samma lag. Av 6 kap. 2 § bokföringslagen framgår att en årsredovisning skall upprättas och offentliggöras enligt tillämplig lag om årsredovisning. Detta innebär att en försening i fråga om upprättande av årsredovisning kan vara att hänföra till sådant åsidosättande av bokföringsskyldighet som avses i 11 kap. 5 § brottsbalken (jfr Högsta domstolens dom i rättsfallet NJA 2004 s. 618).

Vad som är straffbelagt som bokföringsbrott avgörs således av innehållet i bokföringslagen. Genom hänvisningar i bokföringslagen till årsredovisningslagen samt andra författningar som den lagen hänvisar till, kan även överträdelser av bestämmelserna i årsredovisningslagen vara att bedömas som bokföringsbrott. Eftersom de nu föreslagna bestämmelserna om offentliggörande av årsredovisning tas in i lagen om börs- och clearingverksamhet, och inte i bokföringslagen eller i någon lag som bokföringslagen – direkt eller indirekt – hänvisar till, kommer ett



åsidosättande inte att omfattas av vad som är straffbelagt som bokföringsbrott.

När det gäller frågan om ansvaret för bokföringsbrott bör utvidgas till att även omfatta åsidosättande av de föreslagna bestämmelserna om offentliggörande av årsredovisning görs följande bedömning. Som föreslås ovan får Finansinspektionen möjlighet att besluta om att en särskild avgift skall påföras en emittent som inte offentliggör sin årsredovisning enligt bestämmelserna i lagen om börs- och clearingverksamhet. Denna avgiftssanktion bedöms stå i rimlig proportion till den skada som åsamkas marknaden av ett försenat offentliggörande av regelbunden finansiell information. Något skäl till att det offentliggörande av årsredovisningen som föreslås regleras i lagen om börs- och clearingverksamhet därutöver skall omfattas av bokförings-skyldigheten och därmed av straffansvar för bokföringsbrott – under förutsättning att huvudsaksrekvisitet är uppfyllt – föreligger därför inte (jfr prop. 1994/95:23 s. 54 f.).

I sammanhanget bör även frågan om eventuell konkurrens mellan den föreslagna avgiftssanktionen och det straffrättsliga ansvaret för bokföringsbrott diskuteras.

Den särskilda avgift som Finansinspektionen föreslås få besluta om blir aktuell när en emittent inte offentliggör sin årsredovisning i rätt tid och på rätt sätt. Den årsredovisning som avses är, i fråga om aktiebolag, den årsredovisning som styrelsen och verkställande direktören har undertecknat men som ännu inte har fastställts av bolagsstämman. I 8 kap. 3 § årsredovisningslagen anges däremot att den skyldighet att offentliggöra årsredovisningen som följer av 6 kap. 2 § bokföringslagen, för ett aktiebolag fullgörs genom att bestyrkta kopior ges in till registreringsmyndigheten. På kopian av årsredovisningen skall en styrelseledamot eller den verkställande direktören teckna bevis om att balansräkningen och resultaträkningen har fastställts.

Vidare skall en särskild avgift påföras om emittenten inte har offentliggjort den finansiella informationen i rätt tid. För årsredovisningar innebär detta att offentliggörande skall ske senast fyra månader efter utgången av räkenskapsåret. Årsredovisningen skall då offentliggöras så att den snabbt och på ett icke-diskriminerande sätt blir tillgänglig för allmänheten i EES (se avsnitt 5.6). I avsnitt 8.1 föreslås en skyldighet att ge in den obligatoriska informationen till Finansinspektionen. En underlåtenhet att göra detta föreslås däremot inte kunna medföra att en särskild avgift beslutas. När det gäller bokföringslagen och årsredovisningslagen skall årsredovisningen offentliggöras genom att ges in till registreringsmyndigheten. I den ovan nämnda domen uttalade Högsta domstolen att en försening i fråga om upprättande av årsredovisning kan vara att hänföra till sådant åsidosättande av bokföringsskyldighet som avses i 11 kap. 5 § brottsbalken, och tillade att detta i vart fall gäller om årsredovisningen har försenats i förhållande till aktiebolagslagens bestämmelser. Med hänvisningen till aktiebolagslagen avses att ordinarie bolagsstämman skall hållas och årsredovisningen läggas fram inom sex månader från utgången av räkenskapsåret.

Sammanfattningsvis kan en emittent som uppfyller de nu föreslagna kraven på offentliggörande av årsredovisningen ändå bryta mot

bestämmelserna i bokföringslagen och årsredovisningslagen, och vice versa. Även om en underlåtenhet att över huvud taget upprätta en årsredovisning kan innebära överträdelse av såväl de nu föreslagna bestämmelserna som bestämmelserna i bokföringslagen och årsredovisningslagen, kan det mot bakgrund av reglernas delvis olika syften och tillämpningsområden anses motiverat att kunna sanktionera sådan underlåtenhet både genom en särskild avgift och genom straffansvaret för bokföringsbrott. En jämförelse kan här göras med de förseningsavgifter som ett aktiebolag enligt gällande rätt skall betala om dess årsredovisning inte har kommit in till registreringsmyndigheten inom sju månader från räkenskapsårets utgång (8 kap. 5 § årsredovisningslagen).

Det kan också noteras att den särskilda avgift som nu föreslås, riktas mot en emittent (en juridisk person), medan ansvar för bokföringsbrott riktas mot en fysisk person. Därvid bör anmärkas att ett bokföringsbrott kan föranleda att en näringsidkare åläggs företagsbot. Regeringen har nyligen lagt fram ett förslag som syftar till att effektivisera systemet med företagsbot och öka den praktiska användningen av sanktionen för brott i näringsverksamhet (prop. 2005/06:59). Detta påverkar emellertid inte ovanstående överväganden om skillnaden mellan å ena sidan den underlåtenhet som kan medföra att en särskild avgift beslutas och å andra sidan straffrättsliga sanktioner för överträdelser av bokföringslagen och årsredovisningslagen.

#### *Sanktioner vid materiella överträdelser av rapporteringsramverket*

En andra fråga som rör administrativa sanktioner är de fall då en emittent på ett materiellt plan inte har följt tillämpligt rapporteringsramverk. En möjlighet är att Finansinspektionen även i dessa fall får rätt att besluta om en särskild avgift.

I prop. 1981/82:142 s. 24 ff. anges ett antal principer som föreslås vara vägledande för lagstiftning i fråga om sanktionsavgifter. Bland annat uttalas att det i vissa fall är lämpligt att överlämna prövningen av om en sanktionsavgift skall beslutas till de allmänna domstolarna. Detta anses främst gälla när avgiftsskyldigheten görs beroende av huruvida överträdelsen skett av uppsåt eller oaktsamhet och när reglerna är utformade på sådant sätt att det finns utrymme för betydande skönsrättsliga bedömningar. Riksdagen har lämnat de föreslagna principerna utan erinran (bet. 1981/82:JuU 53 s. 8, rskr. 328). Det regelverk i enlighet med vilket de finansiella rapporterna skall upprättas är omfattande och detaljrikt. Trots detta kan det vid tillämpning av regelverket vara aktuellt att göra olika bedömningar i den mening som avses ovan, exempelvis när det redovisade värdet av en tillgång eller skuld skall bestämmas. Det kan därför ifrågasättas om det är förenligt med vad som sagts i ovan nämnda proposition att ge Finansinspektionen möjlighet att besluta om en särskild avgift vid överträdelser av redovisningsreglerna. Ett sanktionssystem som åstadkommer önskvärd effekt, kan dock konstrueras på annat sätt. En sådan lämplig sanktion är anmärkning. Genom att meddela en anmärkning kan Finansinspektionen offentligt markera för en emittent och allmänheten att ett visst förfarande inte är förenligt med relevant rapporteringsramverk. Beslutet om

anmärkning kan vara till ledning för såväl investerare som andra emittenter som skall tillämpa regelverket. Finansinspektionens beslut om anmärkning bör vara möjligt att överklaga, vilket tillgodoser kravet på rättssäkerhet och bestämmelsen om överklagande i artikel 29 i öppenhetsdirektivet. Som nämnts ovan ger redovisningsreglerna utrymme för olika bedömningar. Ett beslut om anmärkning bör därför förbehållas sådana överträdelser som inte är ringa eller ursäktliga. Om Finansinspektionen beslutar om en anmärkning, kan det bli aktuellt att förelägga utgivaren att göra rättelse. Ett sådant föreläggande kan förenas med vite enligt vad som har beskrivits i avsnitt 7.4

Finansinspektionens möjlighet att besluta om anmärkning är inte avsedd att inverka på börsernas och den auktoriserade marknadsplatsens egna system för att hantera emittenters överträdelser. Om dessa reglerade marknader beslutar om en åtgärd, i enlighet med det regelverk som beskrivits i avsnitt 7.5.1, bör Finansinspektionen om åtgärden bedöms tillräcklig avstå från att besluta om anmärkning. Detta kan bli aktuellt t.ex. om inspektionens utredning initierats av en anmälan från någon annan än den börs eller auktoriserade marknadsplats vid vilken fondpapperen är noterade. På motsvarande sätt bör Finansinspektionen avstå från att besluta om anmärkning om en disciplinåtgärd som utdömts av en reglerad marknad i en annan stat inom EES bedöms vara tillräcklig.

Några ytterligare sanktioner bedöms inte behöva införas för att sanktionera emittenters ovan nämnda materiella överträdelser av rapporteringsramverket. Det bör dock påpekas att överträdelser av redovisningsregler också kan utgöra ett brott enligt svensk rätt. Sådana brott kan sanktioneras straffrättsligt, t.ex. genom bestämmelserna om bokföringsbrott i 11 kap. 5 § brottsbalken och svindleri i 9 kap. 9 § brottsbalken. Dessa bestämmelser kan, men behöver inte vara tillämpliga, i det fall en överträdelse föreligger i öppenhetsdirektivets mening.

#### *Avnotering av fondpapper*

Den 1 juli 2005 infördes en bestämmelse i 6 kap. 4 § lagen om börs- och clearingverksamhet, enligt vilken en börs skall avslå en begäran om notering av fondpapper eller besluta om avnotering, om utgivaren av fondpapperen allvarligt åsidosätter sin informationsplikt i vissa avseenden. Den information som avses är att utgivaren fortlöpande skall informera börsen om sin verksamhet, i övrigt lämna börsen de uppgifter som den behöver för att kunna fullgöra sina uppgifter enligt den nämnda lagen och andra författningar, samt offentliggöra de uppgifter om verksamheten och fondpapperen som är av betydelse för bedömning av kursvärdet på fondpapperen. Genom en hänvisning i 7 kap. 2 § lagen om börs- och clearingverksamhet gäller motsvarande regler för auktoriserade marknadsplatser.

Som påpekades i lagstiftningsärendet (se prop. 2004/05:142 s. 80 f.) finns det en diskrepans mellan den nu nämnda bestämmelsen och den som gäller för avregistrering av fondpapper. En börs skall besluta om avregistrering av fondpapper om den som har gett ut fondpapperen allvarligt åsidosätter förpliktelser enligt lag eller någon annan författning (5 kap. 4 § lagen om börs- och clearingverksamhet). Som där anmärktes

är de båda bestämmelserna följden av en medveten ambition vid lagens tillkomst att tillskapa en lättare reglering för noterade fondpapper. Det har på annan plats i denna promemoria konstaterats att det för närvarande pågår ett arbete med att genomföra MiFID. I det arbetet är det nödvändigt att närmare se över regelverket för börser och auktoriserade marknadsplatser. Det är därför inte lämpligt att i det förevarande arbetet göra någon mer övergripande översyn av de reglerna. Däremot bör den bestämmelse om avnotering som nyligen infördes utvidgas till att omfatta även allvarliga åsidosättanden av bestämmelserna om regelbunden finansiell information.

### 7.5.3 Kurspåverkande information

**Promemorians bedömning:** Det bör för närvarande inte införas några nya sanktionsbestämmelser för underlåtenhet att offentliggöra kurspåverkande information.

**Skälen för promemorians bedömning:** I 5 kap. 3 § första stycket 3 och 6 kap. 2 § första stycket 3 lagen om börs- och clearingverksamhet föreskrivs en skyldighet för utgivare att offentliggöra de upplysningar om verksamheten och fondpapperen som är av betydelse för bedömning av kursvärdet på fondpapperen. Sådana upplysningar brukar benämnas *kurspåverkande information*. Som framgår i avsnitt 5.6.2 omfattar kurspåverkande information bl.a. sådan insiderinformation som skall offentliggöras enligt artikel 6 i marknadsmissbruksdirektivet. Öppenhetsdirektivets regler om offentliggörande m.m. är således tillämpliga även på insiderinformation. Vidare är sådan information som skall offentliggöras enligt artikel 16 i öppenhetsdirektivet, dvs. förändringar i rättigheter knutna till olika kategorier värdepapper, nya låneemissioner samt garantier eller säkerheter för sådana emissioner att anse som kurspåverkande information och omfattas av de nämnda bestämmelserna i lagen om börs- och clearingverksamhet. I samband med att marknadsmissbruksdirektivet genomfördes i svensk rätt infördes, som nämnts ovan, en skyldighet för en börs eller en auktoriserad marknadsplats att avnotera ett fondpapper vid allvarliga överträdelser av informationsplikten (6 kap. 4 § lagen om börs- och clearingverksamhet). Som då konstaterades är avregistrering och avnotering sanktioner som marknadsplatserna förfogar över, varför Finansinspektionens tillsyn endast blir indirekt (se prop. 2004/05:142 s. 80 f.). I propositionen förutskickades att ett samlat grepp över emittenternas informationsgivning och sanktionsfrågan skulle krävas vid genomförandet av öppenhetsdirektivet. Som nämns i propositionen skulle det vid en sådan översyn bli nödvändigt bl.a. att ta ställning dels till huruvida avregistrering och avnotering över huvud taget är lämpliga sanktioner med tanke på att minoritetsaktieägarna drabbas av desamma, dels till diskrepansen mellan reglerna om avregistrering respektive avnotering. Sådana frågor bör dock lämpligen hanteras vid genomförandet av MiFID. Av det skälet bör det för närvarande inte föreslås några nya sanktionsbestämmelser beträffande underlåtenhet att offentliggöra kurspåverkande information.

#### 7.5.4 Flagging m.m.

**Promemorians förslag:** Finansinspektionen skall besluta om att en särskild avgift skall tas ut av den som inte i tid anmäler en anmälningsskyldig förändring av ett aktieinnehav eller annan flaggningskyldig transaktion samt av den som inte i tid offentliggör uppgifterna i en sådan anmälan.

Den särskilda avgiften skall uppgå till lägst 15 000 kronor och högst 5 miljoner kronor. Avgiften tillfaller staten.

Om överträdelsen är ringa eller ursäktlig eller det annars finns särskilda skäl, får en särskild avgift efterges helt eller delvis.

**Promemorians bedömning:** Finansinspektionens möjlighet att vid vite förelägga den som inte följer flaggningsreglerna att vidta rättelse bör kvarstå.

Det bör inte införas någon sanktion för aktiebolag som inte uppfyller skyldigheten att anmäla förvärv eller överlåtelser av egna aktier.

**Skälen för promemorians förslag och bedömning:** Av artikel 24.4 c i öppenhetsdirektivet framgår att den behöriga myndigheten skall ha befogenhet att kräva att företagsledningen hos en aktieägare eller annan flaggningskyldig lämnar de underrättelser som krävs enligt direktivet och, om så är nödvändigt, överlämnar ytterligare information och handlingar. Enligt 6 kap. 3 § 2 och 3 lagen om handel med finansiella instrument får Finansinspektionen vid vite förelägga någon att göra rättelse om han inte fullgör skyldigheten att anmäla en anmälningsskyldig transaktion till emittenten och till börser eller den auktoriserade marknadsplatsen, eller om han inte offentliggör uppgifterna i en anmälan. Som tidigare har framgått får Finansinspektionen, för sin tillsyn bl.a. av efterlevnaden av lagen om handel med finansiella instrument, också anmoda ett företag eller någon annan att tillhandahålla uppgifter, handlingar eller annat (se 6 kap. 1 a § samma lag).

I avsnitt 6.9 föreslås att tidsfristerna för såväl anmälan som offentliggörande skall kortas avsevärt i förhållande till gällande lagstiftning. Som framgår där är ett av skälen till denna förändring att information om förvärv eller överlåtelse av större aktieinnehav typiskt sett är sådan information som är av stort intresse för marknaden, och som därför bör spridas så snart som möjligt. Behovet av snabb informations-spridning gör att ett vitesföreläggande inte ensamt kan anses tillräckligt vid överträdelser av flaggningsbestämmelserna. Det är därför lämpligt att Finansinspektionen får besluta om en särskild avgift, om någon inte följer bestämmelserna om anmälan respektive offentliggörande vid flaggning.

Skyldigheten att anmäla ändringar i större aktieinnehav bär flera likheter med den anmälningsskyldighet som personer med insynsställning har enligt 4–6 §§ lagen om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument. Av 20 § samma lag framgår att Finansinspektionen skall besluta att en särskild avgift skall tas ut av den som underlåter att inom föreskriven tid anmäla en transaktion eller som lämnar en oriktig eller vilseledande uppgift vid fullgörandet av anmälningsskyldigheten. Enligt 21 § skall den särskilda avgiften vid

underlåtenhet att göra anmälan eller när oriktig eller vilseledande uppgift har lämnats vid fullgörande av anmälningsskyldigheten uppgå till 10 procent av vederlaget för aktierna eller, om vederlag inte har utgått, 15 000 kronor. Avgiften skall uppgå till lägst 15 000 och högst 350 000 kronor.

I likhet med vad som gäller i fråga om underlåtenhet att göra en anmälan enligt anmälningsskyldighetslagen, bör underlåtenhet att göra en flaggningsanmälan vara en överträdelse som är lämplig att sanktionera genom en särskild avgift. De allmänna överväganden som har gjorts i avsnitt 7.5.1 och 7.5.2 beträffande användningen av särskild avgift som sanktion gör sig gällande även här. De aktieägare och andra personer som är skyldiga att göra en flaggningsanmälan bör också ha kännedom om vilka regler som gäller för anmälan av ändringar i aktieinnehav och presumtionen vid en sådan överträdelse bör vara att det åtminstone normalt föreligger oaktsamhet. Det bör anmärkas att för att anmälningsskyldigheten skall anses ha fullgjorts, måste innehållet i anmälan vara korrekt och fullständigt.

Vid utformningen av bestämmelsen om särskild avgift måste en olikhet i förhållande till anmälningsskyldighetslagen beaktas. Den lagen gäller varje ändring i innehavet, medan flaggningsbestämmelserna endast avser en skyldighet att göra anmälan när vissa gränsvärden har uppnåtts, överskridits eller underskridits. Detta gör att det är mindre lämpligt att göra den särskilda avgiftens storlek beroende av vederlaget för aktierna. En överträdelse måste anses lika allvarlig oavsett förvärvets eller avyttringens storlek. Kopplingar till vederlaget skulle också kunna vara svåra att göra i olika sammanläggningssituationer. Avgiftens storlek bör därför bestämmas med beaktande av omständigheterna i det enskilda fallet. Lägsta belopp bör dock överensstämma med vad som gäller enligt anmälningsskyldighetslagen. Det är emellertid så att det vid flaggning är vanligare att den anmälningsskyldige är en juridisk person med stora ekonomiska tillgångar än vad som är fallet enligt anmälningsskyldighetslagen, där juridiska personer är anmälningsskyldiga endast vid handel med egna aktier. För att en särskild avgift skall kunna vara effektiv, proportionerlig och avskräckande i sådana fall bör den högsta avgiften bestämmas till 5 miljoner kronor.

I fråga om rätten att yttra sig till Finansinspektionen, inspektionens möjlighet att sätta ned avgiften helt eller delvis och om betalning och verkställighet av förfallen avgift, hänvisas till vad som har anförts beträffande särskild avgift som utgår på grund av överträdelse av bestämmelserna om offentliggörande av finansiell information (avsnitt 7.5.2). Vid bedömningen av om särskild avgift skall sättas ned, bör kunna beaktas om den berörde är en person som har insynsställning och för samma transaktion påförs särskild avgift enligt anmälningsskyldighetslagen.

I fråga om den tid inom vilken den berörde måste delges upplysning om att frågan om särskild avgift har tagits upp av inspektionen skiljer sig situationen jämfört med den då ett företag underlåter att offentliggöra regelbunden finansiell information i tid, eftersom det för sådan information finns särskilt uppsatta tidsfrister och det således är känt för Finansinspektionen när informationen skall publiceras. Det är av det skälet nödvändigt att inspektionen får en längre tid till sitt förfogande

innan den berörde måste delges upplysning om att frågan har tagits upp. Den tid som gäller enligt anmälningsskyldighetslagen, dvs. två år, måste anses väl avvägd även i fråga om flaggning.

Likheterna med anmälningsskyldighetslagen talar också mot att det skulle införas en särskild frist efter vilken den särskilda avgiften faller bort om den inte har verkställts.

Införandet av en särskild förseningsavgift, som diskuterats ovan, torde få en preventiv effekt, men kan inte användas för att tvinga fram uppgifter från någon som inte har fullgjort sina skyldigheter. Det finns två tillvägagångssätt för att ge Finansinspektionen en sådan möjlighet; antingen genom att låta inspektionen besluta om ytterligare avgifter om rättelse inte sker, eller – på så sätt som sker i dag – genom att inspektionen kan förelägga den som är skyldig att anmäla en transaktion att göra en sådan anmälan, och att förena detta föreläggande med vite. Beträffande det förstnämnda alternativet så finns sådana bestämmelser t.ex. vid en försening med ingivande av årsredovisning. Enligt 8 kap. 6 § årsredovisningslagen skall ett aktiebolag betala en ny förseningsavgift om årsredovisningen inte inkommit sedan viss tid förflutit från det att underrättelse avsänts till bolaget om beslut beträffande den första förseningsavgiften. Flaggningsskyldigheten skall fullgöras inom en viss tid från det att en transaktion vidtogs medan en årsredovisning ingivande till registreringsmyndigheten styrs av en bestämd tidsfrist efter räkenskapsårets utgång.

Direktivets bestämmelse om att den behöriga myndigheten skall kunna kräva att företagsledningen hos en flaggningsskyldig lämnar underrettelser och kompletterande information, torde bättre överensstämja med regler om föreläggande. Ett förfarande med både förseningsavgift och vitesföreläggande har förutsetts i förarbetena till lagen om bank- och finansieringsrörelse, där det nämns i anslutning till bestämmelserna om förseningsavgift (15 kap. 10 §) att om ett kreditinstitut skulle motsätta sig att ge in en viss rapport till Finansinspektionen, har inspektionen möjlighet att förelägga institutet vid vite att komma in med rapporten (se prop. 2002/03:139 s. 388 och 553). En jämförelse kan också göras med bestämmelserna om försening med att ge in självdeklaration. Enligt 17 kap. 1 och 8 §§ lagen (2001:1227) om självdeklarationer och kontrolluppgifter får Skatteverket förena ett föreläggande att lämna självdeklaration med vite. Samtidigt skall förseningsavgifter tas ut enligt 5 kap. 9–11 §§ taxeringslagen (1990:324). Mot denna bakgrund föreslås beträffande flaggning, att om en anmälan ännu inte har gjorts, eller uppgifterna ännu inte har offentliggjorts, när fråga om att besluta om särskild avgift uppkommer, skall Finansinspektionen också kunna förelägga den berörde att göra rättelse i enlighet med regelverket och att föreläggandet skall kunna förenas med vite.

Sammanfattningsvis bör alltså bestämmelserna i gällande rätt om möjlighet till vitesföreläggande kvarstå oförändrade. Samtidigt föreslås att Finansinspektionen skall besluta om att en särskild avgift skall tas ut av en aktieägare eller annan flaggningsskyldig som för sent anmäler en flaggningspliktig transaktion. En särskild avgift skall även tas ut av en emittent om flaggningsinformationen inte offentliggörs inom den föreskrivna tidsfristen.

### *Särskilt om förvärv och överlåtelse av egna aktier*

Som framgår av avsnitt 6.7 finns det anledning att överväga om en särskild avgift skall införas som sanktion även vid överträdelser av nuvarande 4 kap. 6 § lagen om handel med finansiella instrument, dvs. om ett aktiebolag inte uppfyller kravet på att anmäla ett förvärv eller en överlåtelse av egna aktier. Anmälan enligt den paragrafen skall enligt gällande rätt i de allra flesta fall göras till den aktuella börsen eller auktoriserade marknadsplatsen. Det föreslås nu att Finansinspektionen skall kunna överlåta till marknadsplatsen att ta emot anmälningar även i övriga fall. Tillsynen över att anmälningar görs kommer således att flyttas från Finansinspektionen till marknadsplatserna. Vidare finns det, som nämnts i avsnitt 6.7, för närvarande inga närmare bestämmelser om i vilken omfattning och på vilket sätt uppgifter om förvärv eller överlåtelse av egna aktier skall offentliggöras i de fall då anmälan skall göras till marknadsplatsen. I stället följer det av Stockholmsbörsens och Nordic Growth Markets noteringsavtal att alla sådana transaktioner skall anmälas dit senast 30 minuter före börsens öppnande den börsdag som följer närmast efter transaktionen.

De anförda skälen talar mot att Finansinspektionen skall besluta om sanktioner vid underlåtenhet att uppfylla anmälningsskyldigheten enligt 4 kap. 6 § lagen om handel med finansiella instrument. Det är i stället lämpligare att låta respektive marknadsplats utöva denna tillsyn och i fall av överträdelser ingripa mot det noterade bolaget.

#### **7.5.5 Bestämmelserna om bolagsstämma**

<p><b>Promemorians bedömning:</b> Några nya sanktionsbestämmelser för överträdelser av bestämmelserna om bolagsstämmor behöver inte införas med anledning av öppenhetsdirektivet.</p>
---

**Skälen för promemorians bedömning:** I artikel 17 i öppenhetsdirektivet uppställs ett flertal krav avseende behandlingen av och information till aktieägare. Artikel 17 behandlas i avsnitt 9.1. Som framgår där regleras flertalet av de bestämmelser som följer av artikel 17 i aktiebolagslagen och försäkringsrörelselagen (1982:713). Detta gäller likabehandlingsprincipen (artikel 17.1), frågor om fullmakt (artikel 17.2 och 17.2 b) och information i kallelse till bolagsstämma (artikel 17.2 a).

De bolagsrättsliga regelverken innehåller ett flertal olika sanktionsmöjligheter. För det första finns det en möjlighet för en aktieägare, styrelsen, en styrelseledamot eller den verkställande direktören att föra talan mot bolaget om att ett bolagsstämmobeslut skall upphävas eller ändras om det inte har tillkommit i behörig ordning eller på annat sätt strider mot aktiebolagslagen, tillämplig lag om årsredovisning eller bolagsordningen (7 kap. 50 § aktiebolagslagen). En liknande bestämmelse finns i 9 kap. 20 § försäkringsrörelselagen. Således finns det möjlighet att angripa ett bolagsstämmobeslut på den grunden att likhetsprincipen inte har iakttagits eller att kallelsen till bolagsstämman inte har varit korrekt.



För det andra skall en stiftare, styrelseledamot eller verkställande direktör som när han eller hon fullgör sitt uppdrag uppsåtligen eller av oaktsamhet skadar en aktieägare genom överträdelse av aktiebolagslagen, tillämplig lag om årsredovisning eller bolagsordningen ersätta skadan. Detsamma gäller en aktieägare, om denne uppsåtligen eller av grov oaktsamhet skadar en annan aktieägare genom att medverka till överträdelser av nämnda regelverk. En sådan skadevällande aktieägare kan också i vissa fall tvingas lösa in den skadelidande aktieägarens aktier (29 kap. 1, 3 och 4 §§ aktiebolagslagen). Liknande bestämmelser finns i 16 kap. 1 och 3 §§ försäkringsrörelselagen.

Slutligen kan en domstol på talan av ägare till en tiondel av samtliga aktier i bolaget besluta att bolaget skall gå i likvidation, om en aktieägare genom att missbruka sitt inflytande i bolaget uppsåtligen har medverkat till en överträdelse av aktiebolagslagen, tillämplig lag om årsredovisning eller bolagsordningen, om det finns särskilda skäl till det. I stället för att besluta om likvidation kan domstolen, på yrkande av bolaget, besluta att bolaget skall lösa in kärandens aktier (25 kap. 21 och 22 §§ aktiebolagslagen).

Sammanfattningsvis finns ett väl utvecklat sanktionssystem för överträdelser av de bolagsrättsliga regelverken. Detta måste anses uppfylla öppenhetsdirektivets krav på civilrättsliga sanktioner. Några ytterligare sanktioner behövs därför inte på detta område.

## 7.6 Överklagande

<p><b>Promemorians bedömning:</b> Det är inte nödvändigt med någon lagändring i fråga om överklagande av Finansinspektionens beslut.</p>
--

**Skälen för promemorians bedömning:** Enligt artikel 29 i öppenhetsdirektivet skall beslut som fattas på grundval av lagar och andra författningar som har antagits i enlighet med direktivet kunna överklagas till domstol.

Som har framgått i övriga avsnitt i denna promemoria, föreslås att Finansinspektionen skall kunna fatta beslut i frågor som bl.a. rör emittenters finansiella information och flaggning. Vidare föreslås att en börs eller en auktoriserad marknadsplats skall kunna besluta om avnotering av fondpapper vid allvarliga överträdelser av reglerna om regelbunden finansiell information.

Det föreslås att ändringarna införs i lagen om börs- och clearingverksamhet respektive lagen om handel med finansiella instrument. Beslut som Finansinspektionen fattar i enlighet med de lagarna kan enligt gällande rätt överklagas (se 12 kap. 1 § lagen om börs- och clearingverksamhet respektive 7 kap. 1 § lagen om handel med finansiella instrument). Det krävs således ingen lagändring för dessa fall.

Enligt 12 kap. 2 § lagen om börs- och clearingverksamhet kan den som är missnöjd med ett beslut om avregistrering eller avnotering väcka talan mot börsen eller den auktoriserade marknadsplatsen vid allmän domstol. Det kan inte anses nödvändigt att införa någon annan möjlighet till domstolsprövning av sådana beslut. Det lämnas således inte några

lagändringsförslag i fråga om överklagande av Finansinspektionens beslut.

## 7.7 Samarbete och informationsutbyte med andra behöriga myndigheter

**Promemorians förslag:** Finansinspektionen skall för sin tillsyn som följer av öppenhetsdirektivet och prospektivdirektivet samarbeta och utbyta information med andra medlemsstaters behöriga myndigheter i den utsträckning som följer av direktiven.

**Skälen för promemorians förslag:** För att inte hindra en expansion av den gränsöverskridande verksamheten krävs enligt skäl 29 i öppenhetsdirektivet ett förbättrat samarbete mellan medlemsstaternas behöriga myndigheter. Bestämmelserna i öppenhetsdirektivet om samarbete mellan medlemsstaternas behöriga myndigheter återfinns i artikel 25.2 och 25.3. Enligt dessa bestämmelser skall de behöriga myndigheterna i medlemsstaterna bistå varandra och de skall samarbeta med varandra när så krävs för att de skall kunna utföra sina uppgifter och utöva sina befogenheter enligt direktivet eller nationell lagstiftning som har antagits i enlighet med direktivet. Direktivet innehåller också utförliga bestämmelser om informationsutbyte och förebyggande åtgärder. Enligt artikel 25.1 skall information som omfattas av sekretess få överlämnas till personer och myndigheter under förutsättning att detta föreskrivits i lag eller annan författning. Bestämmelser om sekretess skall dock inte hindra att de behöriga myndigheterna utbyter konfidentiell information (artikel 25.3). De överlämnade uppgifterna skall således omfattas av den tystnadsplikt som anställda och före detta anställda vid den mottagande myndigheten är bundna av (se även avsnitt 7.8 om sekretess). Enligt artikel 26 skall vidare den behöriga myndigheten i en värdmedlemsstat vidarebefordra uppgifter till den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten om bl.a. oegentligheter eller brister uppdagats (se även avsnitt 7.4).

En svensk myndighets möjlighet att lämna ut sekretessbelagda uppgifter till en utländsk myndighet regleras i 1 kap. 3 § tredje stycket sekretesslagen. Sekretessbelagda uppgifter får enligt den bestämmelsen inte lämnas ut till en utländsk myndighet, eller mellanfolklig organisation, i annat fall än om utlämnande sker i enlighet med föreskrift därom i lag eller förordning eller om uppgiften i motsvarande fall skulle få lämnas ut till en svensk myndighet och det enligt den utlämnande myndighetens prövning står klart att det är förenligt med svenska intressen att uppgiften lämnas till den utländska myndigheten. I tidigare lagstiftningsärenden har det med hänvisning till sistnämnda bestämmelse bedömts att Finansinspektionen har goda möjligheter att lämna ut uppgifter till utländska myndigheter i den utsträckning som olika EG-direktiv föreskriver (jfr prop. 1992/93:89 s. 135 f., prop. 1994/95:50 s. 134 f. och s. 273 f., prop. 1994/95:184 s. 230 f., prop. 1995/96:173 s. 93 ff. och prop. 1999/2000:94 s. 56 ff.).

När det gäller svenska myndigheters möjligheter att inhämta information från myndigheter i andra medlemsländer och därvid behålla

eventuell sekretess gäller följande. För uppgifter som en svensk myndighet har fått från en utländsk myndighet, gäller sekretess om uppgifterna har tagits emot enligt ett av riksdagen godkänt avtal härom med främmande stat (8 kap. 5 § fjärde stycket sekretesslagen). I begreppet avtal anses ingå rättsakter som gäller till följd av Sveriges medlemskap i EU, dvs. anslutningsfördragen, förordningar och direktiv som utfärdas av EU:s institutioner. Sekretess kommer således att gälla för informationen som tas emot av Finansinspektionen i enlighet med öppenhetsdirektivet (jfr de bedömningar som gjorts i de ovan nämnda propositionerna).

Det kan därför anses att direktivets bestämmelser om utbyte av konfidentiell information och den sekretess och tystnadsplikt som skall omgärda uppgifterna kan komma till stånd inom ramen för gällande svensk rätt. Till följd av öppenhetsdirektivets krav när det gäller samarbetet är det dock lämpligt att slå fast i lag att Finansinspektionen skall samarbeta med andra medlemsstaters behöriga myndigheter. Genom att ålägga Finansinspektionen denna skyldighet kan inspektionen utföra sina uppgifter och befogenheter enligt öppenhetsdirektivet.

En bestämmelse om samarbete och informationsutbyte mellan behöriga myndigheter finns också i artikel 22.2 i prospektdirektivet. Vid genomförandet av prospektdirektivet i svensk rätt delade regeringen utredningens bedömning att informationsutbyte enligt direktivet kunde komma till stånd inom ramen för gällande regelverk. När det nu föreslås att en bestämmelse om samarbete och informationsutbyte enligt öppenhetsdirektivet tas in i lagen om handel med finansiella instrument, är det lämpligt att denna bestämmelse även omfattar sådant samarbete och informationsutbyte som skall äga rum enligt prospektdirektivet, eftersom även prospektregleringen finns i den nämnda lagen.

Det föreslås därför att den nya gemensamma bestämmelsen om samarbete mellan behöriga myndigheter i EES införs i 6 kap. lagen om handel med finansiella instrument.

I fråga om samarbete och informationsutbyte avseende bl.a. finansiell information föreslås en motsvarande bestämmelse i lagen om börs- och clearingverksamhet.

## 7.8 Sekretess

**Promemorians förslag:** Sekretessbelagda uppgifter får lämnas ut till en auktoriserad marknadsplats, om denna behöver uppgifterna för att kunna fullgöra sina uppgifter enligt lagen om börs- och clearingverksamhet eller annan författning.

**Skälen för promemorians förslag:** Bestämmelser om sekretess finns i artikel 25 i öppenhetsdirektivet. Enligt artikel 25.1 skall sekretess gälla för alla personer som arbetar eller har arbetat för den behöriga myndigheten och för enheter till vilka den behöriga myndigheten delegerar vissa uppgifter. Information som omfattas av sekretess får enligt bestämmelsen överlämnas till andra personer eller myndigheter endast när detta föreskrivs i lag eller annan författning i hemmedlemsstaten (se vidare föregående avsnitt).

Enligt gällande rätt är dokument som lämnas till Finansinspektionen och de beslut som inspektionen fattar i tillsynsärenden, allmänna handlingar. Uppgifterna i allmänna handlingar är offentliga i den del de inte omfattas av sekretess enligt sekretesslagen. Frågan om uppgifter är skyddade av sekretess avgörs av myndigheten i samband med en begäran om att handlingen skall lämnas ut. Bestämmelser om sekretess i statlig myndighets verksamhet som består i tillståndsgivning eller tillsyn med avseende på värdepappersmarknaden finns i 8 kap. sekretesslagen. Enligt 8 kap. 5 § första stycket gäller sekretess i statlig myndighets verksamhet som avser bl.a. tillsyn med avseende på värdepappersmarknaden, för uppgift om affärs- eller driftförhållanden hos den som myndighetens verksamhet avser, om det kan antas att han lider skada om uppgiften röjs, eller för uppgift om ekonomiska eller personliga förhållanden för annan, som har trätt i affärsförbindelse eller liknande förbindelse med den som myndighetens verksamhet avser. Beträffande det samlade begreppet tillsyn på "värdepappersmarknaden" uttalades i förarbetena i prop. 1991/92:113 s. 213 att "Finansinspektionen utövar tillsyn över värdepappersmarknaden samt över institut och andra aktörer på marknaden" enligt bl.a. vissa angivna bestämmelser i lag. Uttalandet innebär att tillsynen över emittenter vars värdepapper är noterade på en börs eller en auktoriserad marknadsplats omfattas av begreppet och därmed blir sekretesslagen tillämplig på den tillsyn som följer av öppenhetsdirektivet. Det behövs därför inte något förslag i denna del.

En hel del handlingar som lämnas till Finansinspektionen som en följd av öppenhetsdirektivet kan dock inte anses omfattas av sekretessen. Det gäller t.ex. information som en emittent skall offentliggöra. Enligt artikel 24.4 b i öppenhetsdirektivet skall den behöriga myndigheten ha befogenhet att offentliggöra sådana uppgifter som skall offentliggöras av emittenten, men som emittenten själv underlåtit att offentliggöra. Sådana uppgifter torde normalt sett inte vara föremål för sekretess. Vidare kan inte innehållet i ett beslut i ett tillsynsärende som avser överträdelser av öppenhetsdirektivets informationsbestämmelser anses falla inom ramen för den sekretess som avses ovan. Det kan tilläggas att enligt Finansinspektionens nuvarande praxis offentliggörs inspektionens beslut om sanktioner alltid på inspektionens hemsida.

Ett område där det med stöd av 8 kap. 5 § sekretesslagen kan bli aktuellt att sekretessbelägga uppgifter som Finansinspektionen fått in till följd av den tillsyn som skall ske enligt öppenhetsdirektivet, är redovisningstillsynen, om skaderekvisiten i bestämmelsen är uppfyllda. Det bör i detta sammanhang även påpekas att den som är eller har varit knuten till en börs som anställd eller uppdragstagare är bunden av tystnadsplikt enligt 2 kap. 8 § lagen om börs- och clearingverksamhet och att detsamma gäller enligt 7 kap. 2 § samma lag för den som är eller har varit knuten till en auktoriserad marknadsplats. Direktivets krav på sekretess och tystnadsplikt beträffande personer som arbetar eller har arbetat för den behöriga myndigheten och för enheter som delegerats vissa uppgifter, måste därför redan anses genomförda i gällande rätt.

### *Utlämnande av uppgifter till en auktoriserad marknadsplats*

Av 8 kap. 5 § sjätte stycket sekretesslagen framgår att uppgifter, för vilka sekretess gäller enligt första stycket, får lämnas ut till en börs om uppgiften behövs för att börsen skall kunna fullgöra sina uppgifter enligt lagen om börs- och clearingverksamhet eller annan författning. I förarbetena till bestämmelsen uttalades att det i Finansinspektionens verksamhet kan förekomma uppgifter som är av väsentlig betydelse även för den tillsyn och övervakning som en börs har. För att börsen skall kunna fullgöra sina skyldigheter enligt lagen om börs- och clearingverksamhet, finns det därför ett angeläget intresse av att börsen kan få tillgång till uppgifter som omfattas av sekretess innan de blir offentliga (se prop. 1997/98:71 s. 63).

I sitt remissvar beträffande Prospektutredningens betänkande (SOU 2004:95) anförde Finansinspektionen att 8 kap. 5 § sjätte stycket sekretesslagen bör omfatta även informationsöverlämnande till en auktoriserad marknadsplats. Eftersom frågan inte hade behandlats av utredningen kunde den inte tas upp i det lagstiftningsärendet (prop. 2004/05:158 s. 140).

Genom förslagen i denna promemoria ges Finansinspektionen ett ökat ansvar för tillsynen av emittenter. Vidare föreslås att börser och auktoriserade marknadsplatser skall ha ansvar för övervakning av emittenters finansiella information. Ett ytterligare område där behovet av att Finansinspektionen skall kunna lämna uppgifter till en auktoriserad marknadsplats utan att vara hindrade av sekretess har således uppkommit.

Sekretessen enligt 8 kap. 5 § första stycket omfattar även ekonomiska och personliga förhållanden för annan, som har trätt i affärsförbindelse eller liknande förbindelse med den som myndighetens verksamhet avser. Som uttalades i prop. 1997/98:71 s. 63 krävs det, för att en lättnad i en sekretessbestämmelse som skyddar uppgifter av personlig art skall kunna ske, att behovet av offentlighet är så stort att det uppväger det intrång i den enskildes integritet som lättnaden kan komma att innebära. I likhet med bedömningen i det lagstiftningsärendet, måste det anses att detta krav är uppfyllt även i detta fall. Det bör i sammanhanget påpekas att 7 kap. 2 § första stycket lagen om börs- och clearingverksamhet, jämförd med 2 kap. 8 § samma lag, innebär att även den som är eller har varit knuten till en auktoriserad marknadsplats som anställd eller uppdragsstagare omfattas av tystnadsplikt, och således inte obehörigen får röja vad han i anställningen eller uppdraget har fått veta om någon annans affärsförhållanden eller personliga förhållanden.

Av de anförda skälen bör Finansinspektionen således kunna överlämna uppgifter även till en auktoriserad marknadsplats utan hinder av den sekretess som föreskrivs i 8 kap. 5 § första stycket sekretesslagen. Det bör understrykas att bestämmelsen innebär en möjlighet för inspektionen att lämna sådana uppgifter till en auktoriserad marknadsplats och att det således är inspektionen som diskretionärt prövar om uppgifter skall lämnas ut eller inte.

## 8 Ingivande och lagring av information

### 8.1 Ingivande av information till behörig myndighet

**Promemorians förslag:** En emittent skall samtidigt som denne offentliggör obligatorisk information, ge in samma information till Finansinspektionen.

**Promemorians bedömning:** Emittenter bör få ge in informationen till Finansinspektionen i elektronisk form.

**Skälen för förslaget och bedömningen:** För att kunna säkerställa en verkningsfull tillämpning av gemenskapens nya informationskrav kräver öppenhetsdirektivet att den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten svarar för att adekvata kontroller utförs. Enligt artikel 19.1 i öppenhetsdirektivet skall således så snart en emittent lägger fram obligatorisk information, samma uppgifter samtidigt ges in till den behöriga myndigheten. Eftersom Finansinspektionen föreslås utses till behörig myndighet (se bl.a. avsnitt 4.5), bör följaktligen emittenter åläggas att ge in informationen till Finansinspektionen. Informationen bör ges in till Finansinspektionen samtidigt som den offentliggörs. Som framgått av avsnitt 7.4 får inspektionen vid vite förelägga att skyldigheten fullgörs.

Enligt direktivet får den behöriga myndigheten besluta att på sin webbplats offentliggöra den information som har getts in. Denna möjlighet kräver dock inte någon lagstiftningsåtgärd och föranleder inte något förslag i denna promemoria.

Som framgått avses med s.k. obligatorisk information dels sådan information som en emittent är skyldig att offentliggöra enligt öppenhetsdirektivet (eller enligt författning som medlemsstaten infört med stöd av öppenhetsdirektivet), dels sådan information som skall offentliggöras enligt artikel 6 i marknadsmissbruksdirektivet. Registreringsförfarandet i artikel 19.1 omfattar således emittenters informationsskyldighet som följer av direktivet. Den information som direktivet anger skall ges in till behörig myndighet är således regelbunden finansiell information (dvs. års- och koncernredovisning, halvårsrapport och delårsredogörelse, alternativt kvartalsrapport), insiderinformation, förändringar i rättigheter hos innehavare av emittentens värdepapper samt flaggningsinformation. Som framgått i avsnitt 5.6.2 föreslås vidare att all kurspåverkande information skall omfattas av de nya bestämmelserna om offentliggörande. Det innebär bl.a. att den bokslutskommuniké (det förhandsmeddelande om kommande årsbokslutet) som utgivare av fondpapper skall offentliggöra enligt Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 1995:43) om inregistrering av fondpapper m.m., även skall ges in till Finansinspektionen.

I sammanhanget bör nämnas kravet i 6 kap. 1 b § lagen (19914:980) om handel med finansiella instrument, att en emittent vars finansiella instrument tas upp till handel på en reglerad marknad årligen skall sammanställa och till Finansinspektionen ge in ett dokument som innehåller eller hänvisar till den information som en emittent till följd av noteringen har offentliggjort under de senaste tolv månaderna. Detta dokument kan således komma att innehålla eller hänvisa även till annan

information än den lagstadgade information som ovan beskrivits, t.ex. information som en emittent är skyldig att lämna enligt noteringsavtal eller bestämmelser som uppställts genom självreglering.

Som framgått i avsnitt 6.4.1 föreskriver öppenhetsdirektivet också att aktieägare och andra flaggningskyldiga samtidigt som de underrättar emittenten också skall lämna uppgifterna till Finansinspektionen.

Öppenhetsdirektivet innehåller i artikel 19.2 en möjlighet för hemmedlemsstaten att bevilja en emittent undantag från kravet på att ge in viss information till den behöriga myndigheten. Undantaget omfattar dels flaggningsinformation, dels information enligt artikel 6 i marknadsmissbruksdirektivet. Frågan uppkommer således om möjligheten till sådana undantag från direktivets krav skall utnyttjas.

Ett skäl mot att införa en möjlighet till undantag är att ingivningsförfarandet till den behöriga myndigheten underlättar tillsynen över emittenternas informationsgivning. Genom att informationen samtidigt som den offentliggörs ges in till Finansinspektionen får inspektionen direkt vetskap om vilken information emittenter som står under deras tillsyn har offentliggjort. Genom detta förfarande underlättas bl.a. övervakningen av att emittenter i tid fullgör sina skyldigheter. Genom att utnyttja undantaget i artikel 19.2 skulle i och för sig i en flaggnings-situation dels en dubbelrapportering till Finansinspektionen av ett och samma flaggningsmeddelande undvikas, dels emittentens åligganden begränsas. Denna fördel för emittenterna måste dock vägas mot de nackdelar som ett undantag innebär för Finansinspektionen. Vidare kan artikel 19.2 uppfattas som att undantagsmöjligheten endast är avsedd att tillämpas i särskilda fall (genom ett dispensförfarande) snarare än som ett generellt undantag från skyldigheten att ge in obligatorisk information till den behöriga myndigheten. Något skäl för en sådan dispensmöjlighet har inte kunnat konstateras. Därtill föreslås nedan att Finansinspektionen utses att ansvara för lagringen av all offentliggjord obligatorisk information. Av artikel 21.1 följer att det är emittenten som skall se till att den obligatoriska informationen tillhandahålls den officiellt utsedda mekanism för central lagring i hemmedlemsstaten. Således kommer en emittent ändå att vara skyldig att ge in flaggningsinformation och insiderinformation till Finansinspektionen enligt de bestämmelser som föreslås beträffande central lagring av emittentinformation (se vidare avsnitt 8.2). Sammantaget innebär detta att möjligheten till undantag enligt artikel 19.2 inte bör utnyttjas.

### *Elektroniskt ingivande*

Kommunikationen mellan allmänheten och myndigheter kan i allt högre utsträckning ske med hjälp av modern informationsteknologi. Ett sätt att höja effektiviteten hos myndigheterna är en ökad användning av den nya tekniken i ärendehantering. I propositionen Ett informationssamhälle för alla (prop. 1999/2000:86) har regeringen uttalat att den statliga förvaltningen skall vara ett föredöme som aktiv användare av informationsteknik såväl i den egna verksamheten som i samverkan med företag och myndigheter. Det har också slagits fast att utvecklingen av s.k. 24-timmarsmyndigheter bör stimuleras. Med 24-timmarsmyndighet

avses en myndighet som dygnet runt är elektroniskt tillgänglig för allmänheten för informationsinhämtande och ärendehantering.

Kommissionen har gett CESR i uppdrag att utarbeta tekniska råd om det förfarande emittenter, aktieägare och andra flaggningskyldiga skall använda sig av när de ger in information till den behöriga myndigheten (se avsnitt 3.1.1). Syftet är att göra det möjligt att utföra registreringen med elektroniska hjälpmedel (artikel 19.4). Med ”elektroniska hjälpmedel” avses alla former av elektronisk utrustning för behandling (inklusive digital komprimering), lagring och överföring av data via ledningar, optisk teknik eller radiovågor eller med annan elektromagnetisk teknik (se artikel 2.11 i öppenhetsdirektivet). Kommissionen har genom artikel 2.3 c i direktivet getts befogenhet att upprätta en vägledande förteckning över utrustning som inte skall anses vara elektroniska hjälpmedel. Någon sådan förteckning har ännu inte upprättats. Det anges dock i direktivet att kommissionen vid upprättande av förteckningen skall ta hänsyn till bilaga V till Europaparlamentets och rådets direktiv 98/34/EG av den 22 juni 1998 om ett informationsförfarande beträffande tekniska standarder och föreskrifter<sup>43</sup>. Med elektroniska hjälpmedel torde dock i vart fall avses e-post, sms och magnetband. I CESR:s konsultationsdokument (CESR/06-025) föreslås att ett elektroniskt ingivande inte skall vara obligatoriskt, men att den behöriga myndigheten skall vara skyldig att kunna ta emot informationen elektroniskt. Vidare framgår i kommissionens utkast till genomföranderekommendation om flaggningsanmälan att ett elektroniskt registreringsförfarande bör uppmuntras och att den behöriga myndigheten i detta syfte bör tillhandhålla ett standardformulär på sin webbplats som kan användas vid anmälan både till emittenten och till myndigheten.

Möjligheten för företag och allmänhet att överföra handlingar och uppgifter på elektronisk väg (t.ex. som e-post) till myndighet har blivit vanligare. Bolagsverket och Skatteverket är exempel på sådana myndigheter som under de senaste åren infört rutiner för att tillhandahålla denna möjlighet. Skatteverket har också utfärdat grundläggande riktlinjer för myndigheters användning av e-legitimation och elektroniska underskrifter (RFV M 2003:24). Vidare får Riksarkivet med stöd av bemyndigande i arkivförordningen (1991:446) meddela föreskrifter om tekniska krav för upptagning av automatiserad behandling och lagring av elektroniska handlingar som skall arkiveras (se bl.a. RA-FS 2003:1 och utkast till RA-FS 2005:6). I sammanhanget bör också nämnas att Europaparlamentet och rådet genom direktiv 2003/58/EG<sup>44</sup> har beslutat om ändringar i det s.k. publicitetsdirektivet (68/151/EEG). Ändringarna innebär bl.a. att ett aktiebolag skall få ge in alla handlingar och uppgifter som enligt publicitetsdirektivet skall ges in till registreringsmyndigheten (bl.a. års- och koncernredovisning som fastställts av bolagsstämman) i elektronisk form. Vidare skall handlingar som har getts in efter den 1 januari 2007 i pappersform omvandlas till elektroniska dokument. Med

<sup>43</sup> EGT L 204, 21.7.1998, s. 37 (Celex 31998L0034). Direktivet senast ändrat genom 2003 års anslutningsakt, EUT L 236, 23.9.2003, s. 68–70.

<sup>44</sup> Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/58/EG av den 15 juli 2003 om ändring av rådets direktiv 68/151/EEG när det gäller krav på offentlighet i vissa typer av bolag, EUT L 221, 4.9.2003, s. 13 (Celex 32003L0058).



anledning av detta har nyligen prop. 2005/2006:135 om Elektronisk ingivning till Bolagsverket överlämnats till riksdagen.

Även Finansinspektionen har utfärdat föreskrifter om elektroniskt ingivande av viss information, se Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2002:11) om skyldighet att elektroniskt lämna uppgifter om handel med vissa finansiella instrument. Enligt 3 § skall t.ex. börsmedlemmar elektroniskt lämna uppgifter om handel med aktier m.m. Finansinspektionen erbjuder också möjlighet att göra anmälningar till insynsregistret via Internet. Mottagande av handlingar per e-post sker dagligen och Finansinspektionen skannar regelmässigt in inkomna handlingar i elektroniska akter.

Det finns flera fördelar med ett elektroniskt ingivande till myndigheten. Genom en automatiserad hantering undviks exempelvis vissa registreringsarbeten hos Finansinspektionen. Tillhandhållandet av standardformulär kan vidare innehålla olika hjälpfunktioner som förbättrar kvaliteten på de ingivna handlingarna vilket gagnar både myndigheten och informationsgivaren. För företagen bör effektivitetsvinster följa av att upprättande och ingivande av elektroniska anmälningar m.m. kräver mindre arbete än vad motsvarande pappersbaserade hantering gör.

På grund av det sagda bör det finnas en möjlighet för emittenter att ge in obligatorisk information till Finansinspektionen i elektronisk form. Bestämmelser om ingivningsförfarande i registreringsärenden kan hanteras genom verkställighetsföreskrifter som meddelas av regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer. Av sådana föreskrifter bör bl.a. framgå vilka elektroniska hjälpmedel som får användas och att informationen skall överföras i ett sådant format och med sådana rutiner så att Finansinspektionen kan ta emot, läsa och bevara handlingen. Föreskrifterna bör också innehålla uppgift om krav på e-legitimation m.m. för att säkerställa att den elektroniskt överförda informationen inte har förändrats och att den kommer från rätt avsändare.

Möjligheten för aktieägare och andra flaggningskyldiga att ge in anmälan i elektronisk form till Finansinspektionen behandlas i avsnitt 6.4.1.

## 8.2 Central lagring av obligatorisk information

I syfte att förbättra investerarnas tillgång till information om emittenter, föreskrivs i öppenhetsdirektivet att informationen skall finnas tillgänglig i hemmedlemsstaten i ett särskilt dokumentations- och lagringssystem. Målet på sikt skall, enligt direktivet, vara att systemet integreras i ett europeiskt nätverk, som är avsett att förbättra tillgången till information om emittenter inom hela gemenskapen. Enligt gällande svensk rätt finns krav på att emittenter håller viss information tillgänglig på sin webbplats under minst tre år.

Enligt artikel 21.1 i öppenhetsdirektivet skall emittenter se till att den obligatoriska informationen tillhandahålls en officiellt utsedd lagringsmekanism i hemmedlemsstaten. Den nationella lagringsenheten skall således fungera som en lagringsplats för information som emittenter skall offentliggöra enligt öppenhetsdirektivet, dvs. regelbunden finansiell

information, flaggningsinformation och kurspåverkande information (se vidare avsnitt 8.2.1). Informationen skall enligt skäl 25 i öppenhetsdirektivet vara tillgänglig till överkomlig kostnad för allmänheten.

Enligt artikel 21.2 i direktivet skall varje hemmedlemsstat se till att det finns minst en officiellt utsedd mekanism för central lagring av information. En lagringsmekanism skall enligt direktivet uppfylla minimikvalitetsnormer för säkerhet, visshet om informationskälla, tidsredovisning och lättillgänglighet för slutanvändare. Lagringsmekanismen skall dessutom vara förenlig med det förfarande för att ge in information till den behöriga myndigheten som regleras i artikel 19.1 och som behandlats ovan i avsnitt 8.1.

Nedan behandlas frågan om vilka tekniska krav som bör ställas på lagringen. Vidare redogörs för de krav som kan komma att ställas i fråga om europeiskt samarbete beträffande lagring av emittentinformation. Därefter följer en genomgång av de instanser i Sverige som i dag utför någon form av lagring av finansiell information.

### *Tekniska krav*

I enlighet med den s.k. Lamfalussymodellen har kommissionen gett CESR i uppdrag att utarbeta tekniska råd i fråga om lagring och ingivande av obligatorisk information (se avsnitt 3.1.1). I CESR:s konsultationsdokument föreslås bl.a. följande krav på lagringsenheten:

- Tillgänglighet via Internet för såväl emittenter som användare.
- Information skall få ges in på elektronisk väg och informationen skall lagras elektroniskt.
- Informationen som ges in skall kontrolleras mot ursprunglig källa (emittent).
- Informationen som lagras skall förbli fullständig och oredigerad.
- Back-up-system skall finnas.
- Tidpunkten för mottagande av information skall registreras.
- Informationen skall vara lättillgänglig, vilket i vart fall bör betyda att informationen skall struktureras och kategoriseras tydligt samt finnas i en söktjänst där det lokala språket samt ett språk som allmänt används i internationella finanskretsar kan användas. Informationen skall kunna läsas, laddas ner och skrivas ut.
- Informationen skall vara tillgänglig dygnet runt alla dagar i veckan.
- Fel och avbrott i informationsflödet skall kunna upptäckas.
- Support skall tillhandahållas.
- Obligatorisk information skall särskiljas från eventuell annan lagrad information.

### *Ett europeiskt nätverk*

Enligt skäl 25 i öppenhetsdirektivet bör investerarnas tillgång till information om emittenter organiseras bättre på gemenskapsnivå så att integreringen av de europeiska kapitalmarknaderna aktivt kan främjas.

De investerare som inte är bosatta i emittentens hemmedlemsstat bör behandlas likvärdigt med investerare som är bosatta i emittentens hemland när de söker sådan information. Därför bör den information som offentliggörs finnas tillgänglig centralt i medlemsstaterna på ett sätt som gör det möjligt att upprätta ett europeiskt nätverk. Skäl 26 i direktivet anger att för att ytterligare underlätta investerarnas tillgång till information om företag i olika medlemsstater, bör de nationella tillsynsmyndigheterna också utforma riktlinjer för elektroniska informationsnät.

Artikel 22 föreskriver därför att de behöriga myndigheterna skall sammanställa lämpliga riktlinjer för en ytterligare förbättrad tillgång för allmänheten till den information som skall offentliggöras inte bara enligt öppenhetsdirektivet, utan även enligt marknadsmissbruksdirektivet och prospektdirektivet. På sikt är således avsikten att nätverket utöver den information som enligt öppenhetsdirektivets artikel 2.1 k definieras som obligatorisk information, skall omfatta även prospekt, tillägg till prospekt och det årliga dokument som skall offentliggöras enligt artikel 10 i prospektdirektivet (se 6 kap. 1 b § lagen om handel med finansiella instrument). Målet med riktlinjerna enligt artikel 22, skall vara att skapa:

- a) ett nät för utbyte av information på elektronisk väg mellan nationella tillsynsmyndigheter på värdepappersområdet, marknadsoperatörer och bolagsregister, och
- b) ett sammanhållet nät eller en samlad plattform för nät för elektronisk information omfattande samtliga medlemsstater.

Kommissionen har gett CESR i uppdrag att lämna tekniska råd beträffande ovan nämnda riktlinjer. I uppdraget ingår att analysera de inledande kostnaderna för ett EU-övergripande nätverksprojekt samt hur finansieringen kan lösas. Kommissionen har uttalat att en framtida europeisk lagring av obligatorisk information kan komma att utgöras av ett integrerat nätverk bestående av nationella lagringsenheter, med målet att erbjuda en ”one-stop-shop-lösning” för slutanvändarna. En användare skall således endast behöva använda en startsida, nationellt eller på europeisk nivå, för att söka informationen.

#### *Befintliga system för lagring av information*

I Sverige finns i dag inte någon central funktion för lagring av sådan information som öppenhetsdirektivet definierar som obligatorisk information. Nedan följer en beskrivning av de system eller lagringsfunktioner som tillhandahåller viss information i dag.

Bolagsverket lagrar en stor mängd information om företag (enskilda näringsidkare, aktiebolag, handelsbolag, kommanditbolag, ekonomiska föreningar m.fl.) som är användbara för ett företags olika intressenter. Bolagsverket hanterar bl.a. registreringen av nya företag och registerändringar för befintliga företag. Vidare tar Bolagsverket emot och kungör den av stämman fastställda årsredovisningen samt revisionsberättelsen för företaget (se även avsnitt 5.3.1). De registrerade företagsuppgifterna finns tillgängliga för allmänheten via näringslivsregistret. Bolagsverket tar ut avgifter av företagen som behöver registrera olika slags ärenden. För användare som söker tillgång till information tillämpas en prislista med olika pris beroende på om användaren vill ha

uppgiften i pappersform eller i nedladdningsbar form. Det är också möjligt att teckna abonnemang avseende informationstillgång. Bolagsverket är en avgiftsfinansierad myndighet och priserna är därför bestämda utifrån Bolagsverkets kostnader för att ta emot, handlägga, lagra och tillhandahålla informationen. Bolagsverket deltar i det europeiska samarbetet European Business Register (EBR), genom vilket bolagsinformation från ett flertal europeiska länder kan nå från det nationella bolagsregistrets hemsida.

Enligt 2 kap. 10 och 23 §§ Finansinspektionens föreskrifter om inregistrering av fondpapper m.m. skall noterade bolag hålla viss information tillgänglig på sin webbplats under tre år efter det att informationen offentliggjorts. Den information som omfattas är bland annat halvårsrapport, bokslutskommuniké, beslut om emissioner, erinran eller anmärkning av revisor samt affärshändelser och avtal med närstående. Bolagen åtar sig även motsvarande skyldigheter enligt det noteringsavtal bolagen ingår med marknadsplatsen. Vidare är emittenter skyldiga enligt 2 kap. 29 § lagen om handel med finansiella instrument att offentliggöra prospekt bl.a. på sin webbplats. Detta kan dock inte betraktas som lagring av information i öppenhetsdirektivets mening.

Enligt 2 kap. 31 § samma lag skall Finansinspektionen på sin webbplats offentliggöra antingen samtliga godkända och registrerade prospekt eller en förteckning över dessa med eventuella länkar till de webbplatser där prospekten har offentliggjorts. Förteckningen skall vid varje tidpunkt omfatta de prospekt som har godkänts under de senaste tolv månaderna. Reglerna följer av artikel 14.3 i prospektdirektivet. Viss information som omfattas av vad som skall innefattas i de nätverk som beskrivs ovan lagras därmed redan hos Finansinspektionen.

Slutligen så tillhandahåller samtliga börser och auktoriserade marknadsplatser i Sverige i dag en informationstjänst som innebär att emittenterna kan offentliggöra information genom marknadsplatsen. Den information, i form av nyheter (pressmeddelanden), som marknadsplatsen offentliggör, finns sökbar historiskt på marknadsplatsens webbplats. Inte heller detta sätt att tillhandahålla information kan dock anses uppfylla kravet på lagring i öppenhetsdirektivets mening. Det kan nämnas att ett prospekt enligt 2 kap. 29 § lagen om handel med finansiella instrument kan offentliggöras på en hemsida som tillhör den reglerade marknaden där en emittent ansökt om upptagande till handel

### 8.3 Ansvaret för lagringsenheten

**Promemorians förslag:** Finansinspektionen utses att ansvara för den enhet där obligatorisk information skall lagras.

Informationen skall vara lätt tillgänglig för den som vill ta del av den.

Regeringen får meddela föreskrifter om lagringsenheten.

**Skälen för förslaget:** Vid valet av vem som skall ansvara för lagringen av obligatorisk information finns flera faktorer att ta hänsyn till. Först och främst bör systemet vara kostnadseffektivt. En rimlig

utgångspunkt är därför att ett befintligt Internetbaserat informationssystem om möjligt bör användas som grund och att nya funktioner byggs på för att möta de nya kraven i öppenhetsdirektivet. I samma riktning talar argumentet att så långt som möjligt passa in den nya lagringsfunktionen i det regelsystem som finns i dag beträffande emittenters informationsgivning. En annan viktig utgångspunkt är att undvika att emittenterna åläggs en onödig dubbelrapportering för att möta olika registreringskrav. Emellertid pekar dessa utgångspunkter och argument inte tydligt ut ett visst lagringssystem utan flera alternativ är tänkbara, såväl hos de reglerade marknaderna som hos olika myndigheter (företrädesvis Bolagsverket och Finansinspektionen).

Som nämnts (bl.a. i avsnitt 4.2) har regleringen av den svenska värdepappersmarknaden traditionellt haft ett stort inslag av självreglering. Det innebär bl.a. att marknadsplatserna är relativt vana att utföra arbetsuppgifter som kan sägas ha viss myndighetsliknande karaktär. Exempelvis är marknadsplatserna skyldiga att utöva marknadsövervakning och det är i dag marknadsplatserna som övervakar att emittenterna sköter sin informationsgivning. Enligt Finansinspektionens föreskrifter om inregistrering av fondpapper m.m. är emittenterna skyldiga att informera den reglerade marknaden där dess värdepapper är upptagna till handel om information som påverkar bilden av emittenten. Som framgått ovan erbjuder också samtliga svenska börser och auktoriserade marknadsplatser i dag en informationstjänst för spridning av emittentinformation. För många investerare är det därför naturligt att vända sig till marknadsplatsen för att söka såväl dagsaktuell som i viss mån historisk information om emittenter, t.ex. i form av pressmeddelanden eller regelbunden finansiell information.

Marknadsplatserna i såväl Danmark som Finland har en utvecklad ordning för såväl offentliggörande som lagring av emittentinformation. Ur ett nordiskt perspektiv torde den nordiska värdepappersmarknadens effektivitet öka om såväl regler som praktiska arrangemang är så lika som möjligt i de nordiska länderna. Detta talar för att även låta de svenska marknadsplatserna handha lagringen av emittentinformation. Emellertid föreslås inte i denna promemoria några bestämmelser som innebär att börser och auktoriserade marknadsplatser skall ansvara för emittenternas informationsspridning. Om de reglerade marknaderna skall ansvara för lagringen av emittentinformationen kan detta komma att kräva att åtgärder vidtas för att förhindra att marknadsplatsen utnyttjar sin privilegierade position i förhållande till alternativa spridningskanaler. Detta gör att det inte framstår som lämpligt att lägga denna uppgift på de reglerade marknaderna. Samtidigt kan konstateras att även om lagstiftaren inte ålägger de reglerade marknaderna sådana uppgifter, kan en nordisk harmonisering i detta avseende ändå uppnås av marknadsaktörerna själva.

Ett annat skäl som talar mot att utse marknadsplatserna till att sköta lagringen är den osäkerhet som föreligger om de krav som kommer att ställas på lagringsfunktionen. Vad CESR:s tekniska råd slutligen kommer att innehålla och vilka genomförandeåtgärder som kommissionen kommer att föreslå är inte möjligt att förutspå nu. Den eller de som utses att ansvara för lagringen kommer således efterhand att behöva uppfylla de krav som kommer att följa av kommissionens genomförandeåtgärder.

De kan således inte uteslutas att de investeringar i system som kommer att krävas initialt för att inrätta en lagringsfunktion, kan komma att behöva förändras efter hand. Ett krav på att marknadsplatserna skall ansvara för lagringsfunktionen bidrar också till att skapa ytterligare inträdesbarriärer för nyetableringar av marknadsplatsoperatörer.

Vidare kan det inte uteslutas att marknadsplatser av olika skäl upphör att driva verksamhet eller köps upp av utländska marknadsplatsoperatörer. I en sådan situation uppkommer frågor om hur redan lagrad information skall hanteras. Kontinuitetsaspekten talar således mot att marknadsplatserna utses till att lagra emittentinformation. Det kan också konstateras att om de reglerade marknaderna utses att ansvara för lagringen av emittentinformation, uppkommer ett behov av att Finansinspektionen dels utfärdar föreskrifter med bl.a. tekniska krav på lagringen, dels utövar tillsyn över att lagringsfunktionen uppfyller kraven. Om så inte skulle vara fallet fordras att sanktioner utdöms. En möjlig sanktion torde vara att återkalla uppdraget. I en sådan situation uppkommer även frågan om hur den lagrade information skall bevaras.

Det kan vidare finnas nackdelar med att ha flera lagringsenheter i en och samma medlemsstat. Slut användarna, dvs. såväl privata som institutionella investerare, analytiker och allmänheten torde få en fördel av att det utses endast en lagringplats i Sverige. CESR har i en rapport till kommissionen i mars 2005 (CESR/05-150b) förordat att det utses endast en lagringsenhet i respektive medlemsstat. Detta ställningstagande grundades på yttranden från allmänheten som erhållits i ett konsultationsförfarande. Vidare torde ett framtida europeiskt nätverksbyggande bli både enklare och mindre kostsamt att utveckla om det finns ett begränsat antal olika lagringsenheter i EU. Ytterligare en fördel med att utse endast en lagringsenhet är att det då skapas kontinuitet. Informationen kommer att finnas kvar på ett och samma ställe oavsett om en emittent avnoteras, åternoteras, eller byter marknadsplats för notering av sina värdepapper.

Det befintliga informationssystem som i dag bäst torde uppfylla kraven som kommer att ställas på en lagringsenhet i öppenhetsdirektivet, är den lagring av företagsinformation som Bolagsverket ombesörjer. I viss mån är investerare redan i dag vana vid att vända sig till Bolagsverket för att ta del av exempelvis årsredovisningar och annan bolagsinformation, som t.ex. beslutade nyemissioner och ändringar i en bolagsordning. Bolagsverket deltar också redan i ett europeiskt nätverk för tillhandahållande av bolagsinformation, European Business Register (EBR). Bolagsverket handlägger ärenden och lagrar information rörande enskilda näringsidkare, aktiebolag, handelsbolag, kommanditbolag, enkla bolag, ekonomiska föreningar m.fl. Bolagsverket har således inte en entydig koppling till värdepappersmarknaden och emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad.

Finansinspektionen är den myndighet som ansvarar för tillsynen på värdepappersmarknaden och har därigenom en tydligare koppling till de noterade företagen. Finansinspektionen håller som framgått redan i dag viss emittentinformation tillgänglig. Såväl insynsregistret som länkar till samtliga godkända prospekt finns på Finansinspektionens webbplats. Detta är information som är avsedd att bli föremål för det europeiska nätverket i enlighet med öppenhetsdirektivets artikel 22. Informations-

hanteringen enligt öppenhetsdirektivet är viktig för den generella informationsförsörjningen på värdepappersmarknaden. Detta talar för att Finansinspektionen i egenskap av tillsynsmyndighet över värdepappersmarknaden är lämplig att också ansvara för den lagringsfunktion som följer av öppenhetsdirektivet.

Ytterligare skäl som talar för att utse Finansinspektionen som ansvarig för lagringen är, som framgått ovan i avsnitt 8.1, att emittenterna enligt öppenhetsdirektivet är skyldiga att ge in obligatorisk information till den behöriga myndigheten. Genom att Finansinspektionen ges denna lagringsuppgift undviks att det skapas ytterligare registreringskrav beträffande emittenternas informationsplikt. En sådan samordning av hanteringen av informationen torde vara mest kostnadseffektiv utifrån emittenternas perspektiv. En annan fördel är att det tydliggörs att kraven på offentliggörande, registrering och lagring av regelbunden finansiell information enligt öppenhetsdirektivet är skilda från de krav som ställs i årsredovisningslagarna beträffande ingivande av räkenskapsinformation till Bolagsverket. Utifrån en samlad bedömning föreslås därför att Finansinspektionen åläggs att lagra informationen elektroniskt och hålla den tillgänglig för alla som vill ta del av den. De närmare detaljerna om vilka krav som ställs på lagringsenheten bör formaliseras i föreskrifter som meddelas av regeringen. Kostnaderna för handläggning av registrerings- och anmälningsärenden bör finansieras genom avgifter.

Som framgått har Bolagsverket ett Internetbaserat lagringssystem som i stor utsträckning torde uppfylla de krav som bör ställas på en lagringsenhet. Förslaget att utse Finansinspektionen som ansvarig för lagringsenheten förhindrar dock inte att Bolagsverket kan involveras i lagringen. Ett samarbete mellan Finansinspektionen och Bolagsverket beträffande utvecklandet av och upprätthållandet av ett system för lagring och tillhandahållande av emittentinformation kan skapa ett kostnadseffektivt system. För användarna torde det också vara en fördel om åtkomst för sökning kan ske utifrån både Finansinspektionens och Bolagsverkets webbplatser. En gemensam lösning med Bolagsverket torde inte kräva särskild offentlig reglering utan kan hanteras genom överenskommelse mellan Finansinspektionen och Bolagsverket.

#### *Bör emittenter åläggas att hålla offentliggjord information tillgänglig?*

Som omnämnts tidigare i denna promemoria skall en emittent enligt artikel 4.1 i öppenhetsdirektivet se till att den offentliggjorda årsredovisningen förblir tillgänglig för allmänheten i minst 5 år. Enligt 2 kap. 23 § i Finansinspektionens föreskrifter om inregistrering av fondpapper m.m. gäller att information som har offentliggjorts snarast möjligt skall läggas ut på utgivarens webbplats och finnas tillgänglig där under minst tre år.

Som en konsekvens av att årsredovisningen och annan obligatorisk information skall finnas tillgänglig i den nya lagringsenheten hos Finansinspektionen saknas anledning att särskilt reglera emittenternas skyldighet att hålla den obligatoriska informationen tillgänglig för allmänheten under viss tid.

## 9 Andra informationskrav

### 9.1 Information m.m. som rör bolagsstämma i svenska aktiebolag

**Promemorians förslag:** Bestämmelserna om kallelse till bolagsstämma i aktiebolag kompletteras med krav på att kallelsen skall innehålla uppgift om tid och plats för stämman samt uppgift om vem som har rätt att delta i stämman.

En kallelse till bolagsstämma i ett publikt aktiebolag skall dessutom innehålla uppgift om det totala antalet aktier och rösträtter i bolaget.

Aktiebolag vars aktier är noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats eller upptagna till handel på en reglerad marknad, skall tillhandahålla fullmaktsformulär för sina aktieägare samt utse ombud genom vilka aktieägarna kan utöva sina ekonomiska rättigheter. Bolagsstämman skall kunna fatta beslut om att bolaget skall kunna informera sina aktieägare med ett elektroniskt förfarande i vidare mån än vad som är möjligt i dag.

**Promemorians bedömning:** Det behövs inga lagändringar till följd av öppenhetsdirektivet i frågor som rör likabehandling av aktieägare, möjlighet att använda fullmakt och offentliggörande av emissioner och vinstutdelningar.

**Bakgrund:** I artikel 17 i öppenhetsdirektivet finns bestämmelser om förhållandet mellan, å ena sidan, den som har gett ut aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad och, å andra sidan, innehavare av sådana aktier. Artikel 17 motsvarar till stora delar artikel 65 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/34/EG av den 28 maj 2001 om upptagande av värdepapper till officiell notering och om uppgifter som skall offentliggöras beträffande sådana värdepapper<sup>45</sup>. Central är bestämmelsen om likabehandling av aktieägare. Vidare föreskrivs i artikel 17.2 att emittenten skall se till att alla hjälpmedel och all information som krävs för att aktieägarna skall kunna utöva sina rättigheter finns tillgängliga i hemmedlemsstaten och att integriteten i uppgifterna bevaras. Vidare får aktieägare inte hindras från att utöva sina rättigheter genom fullmakt, förutsatt att lagstiftningen i det land där emittenten har sitt säte tillåter detta. De aktiebolagsrättsliga reglerna finns i aktiebolagslagen (2005:551). För försäkringsaktiebolag, som har tillstånd att driva försäkringsrörelse, finns dock den associationsrättsliga regleringen i försäkringsrörelselagen (1982:713). Nedan följer en närmare redogörelse för bestämmelserna i artikel 17 och vilka överväganden som görs.

Som nämndes i avsnitt 3.2 har kommissionen nyligen presenterat ett direktivförslag om aktieägares rättigheter.<sup>46</sup> Direktivförslaget syftar till att underlätta för aktieägare att rösta för aktier i noterade aktiebolag. Det innehåller förslag som rör bl.a. när kallelse till bolagsstämma skall

<sup>45</sup> EGT L 184, 6.7.2001, s. 1 (Celex 32001L0034).

<sup>46</sup> Förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om utnyttjande av rösträtter av aktieägare i företag som har sitt säte i en medlemsstat och vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2004/109/EG, KOM(2005) 685 slutlig.



skickas ut, möjlighet att lägga fram förslag till beslut vid bolagsstämma, rätt att delta i bolagsstämma och möjligheten att delta i bolagsstämmor via elektroniska hjälpmedel. Vidare innehåller förslaget bestämmelser om vad en kallelse till bolagsstämma skall innehålla samt om rätten att ge någon fullmakt att rösta vid bolagsstämma. Bestämmelser som liknar de sistnämnda finns även i artikel 17.2 i öppenhetsdirektivet. Av den anledningen föreslås i direktivförslaget att de relevanta delarna av artikel 17.2 skall upphävas. Det går inte i dag att förutse vad resultatet av det nya direktivförslaget kommer att bli eller när ett framtida direktiv skall vara genomfört i svensk rätt. Av de anledningarna bortses från direktivförslaget i det följande.

Förslagen och bedömningarna i detta avsnitt avser endast svenska aktiebolag, dvs. aktiebolag som har sitt säte i Sverige. Enligt definitionen av hemmedlemsstat i öppenhetsdirektivets artikel 2.1 i i kan ett aktiebolag med säte i ett annat land inom EES inte ha Sverige som hemmedlemsstat, om bolagets aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad. Sverige kan emellertid vara hemmedlemsstat för aktiebolag som har sitt säte i ett land utanför EES. Sådana bolag behandlas i avsnitt 10.1.5.

## Skälen för promemorians förslag och bedömning

### *Likabehandling av aktieägare*

Enligt artikel 17.1 skall den som har gett ut aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad se till att alla aktieägare i samma kategori behandlas lika. I 4 kap. aktiebolagslagen finns bestämmelser om aktier och aktieslag. Enligt den aktiebolagsrättsliga likhetsprincipen som uttrycks i 4 kap. 1 § har alla aktier lika rätt i bolaget, om inte annat följer av 2–5 §§. Av dessa bestämmelser följer att det är möjligt att aktier kan ha olika rätt i bolaget om de är av olika slag. Som exempel kan nämnas att ett aktieslag kan ha en större rätt till bolagets tillgångar eller vinst än andra aktieslag (2 §), eller att olika aktieslag kan ha olika röstvärde (5 §). Dessa undantag från likhetsprincipen förutsätter alltså att det är fråga om olika slag av aktier. Liknande bestämmelser finns i 3 kap. 1 § försäkringsrörelselagen. Gällande regler är således i linje med öppenhetsdirektivets regler, som kräver att aktieägare *i samma position* behandlas lika. Det finns också bestämmelser i 7 kap. 47 § aktiebolagslagen att bolagsstämman inte får fatta ett beslut som är ägnat att ge en otillbörlig fördel åt en aktieägare till nackdel för bolaget eller någon annan aktieägare. En liknande inskränkning i styrelsens eller andra ställföreträdarens kompetens finns i 8 kap. 41 § samma lag. Bestämmelserna motsvaras av 9 kap. 19 § respektive 8 kap. 15 § försäkringsrörelselagen.

Sammanfattningsvis följer att direktivets krav på likabehandling är uppfyllda i gällande rätt.

### *Information inför bolagsstämma*

Enligt artikel 17.2 a i öppenhetsdirektivet skall en emittent informera om plats, tid, och dagordning för bolagsstämmor, det totala antalet aktier och rösträtter samt aktieägarnas rätt att delta i bolagsstämmor.

Bestämmelser om vad en kallelse till bolagsstämma skall innehålla finns i 7 kap. 24 § aktiebolagslagen respektive 9 kap. 9 § tredje stycket försäkringsrörelselagen. Det anges inte där att kallelsen skall innehålla uppgift om tid och plats för bolagsstämman, även om det får anses underförstått. En sådan uttrycklig bestämmelse bör således införas.

Rätt att delta i en bolagsstämma i ett aktiebolag eller ett försäkringsaktiebolag som inte är avstämningsbolag har den som på dagen för bolagsstämman är införd i aktieboken (7 kap. 2 § första stycket aktiebolagslagen respektive 3 kap. 14 § försäkringsrörelselagen). I andra avstämningsbolag än försäkringsaktiebolag gäller för rätt att delta i en bolagsstämma att sådan rätt tillkommer den som tas upp i en utskrift eller annan framställning av aktieboken som avser förhållandena fem vardagar före bolagsstämman, eller vid den senare tidpunkt som anges i bolagsordningen (7 kap. 2 § första stycket jämfört med 28 § tredje stycket aktiebolagslagen). I avstämningsbolag som är försäkringsaktiebolag gäller i stället att utskriften av aktieboken skall avse förhållandena tio dagar före bolagsstämman (9 kap. 1 § andra stycket jämfört med 3 kap. 13 § andra stycket försäkringsrörelselagen). Det saknas lagkrav på att kallelsen skall innehålla uppgift om vem som har rätt att delta i stämman, förutom i de fall då det i bolagsordningen föreskrivs att en aktieägare får delta i bolagsstämma endast om han eller hon anmäler detta till bolaget senast den dag som anges i kallelsen (7 kap. 2 § andra stycket aktiebolagslagen respektive 9 kap. 1 § tredje stycket försäkringsrörelselagen).

Om anmälan inte krävs för deltagande i bolagsstämman, kan det alltså vara svårt för en aktieägare att veta om han eller hon har rätt att delta i bolagsstämman eller inte, även om det går att ta reda på detta genom att kontrollera bolagsordningen. Det bör därför införas ett krav på att det i samtliga fall anges i kallelsen vid vilken tidpunkt en aktieägare måste vara införd i aktieboken och andra villkor för att aktieägaren skall ha rätt att delta i bolagsstämman.

Öppenhetsdirektivets krav gäller endast bolag som har gett ut aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad. Som nämnts tidigare får det anses underförstått att en kallelse redan enligt gällande rätt skall innehålla uppgift om tid och plats för stämman. Det är därför naturligt att den uttryckliga regel om detta som nu föreslås får omfatta samtliga aktiebolag, inklusive försäkringsaktiebolag. Även det föreslagna kravet på att en kallelse skall innehålla uppgift om vad som krävs för att en aktieägare skall ha rätt att delta i bolagsstämman är av sådant slag att det bör omfatta samtliga sådana bolag. På detta sätt undviks också en ytterligare uppdelning av de aktiebolagsrättsliga bestämmelserna, i den meningen att en del bestämmelser endast gäller för vissa aktiebolag.

I öppenhetsdirektivet föreskrivs också att emittenten skall informera om det totala antalet aktier och röster i bolaget. Dessa uppgifter framgår av aktieboken eller den utskrift eller annan framställning av hela aktieboken som enligt 7 kap. 28 § aktiebolagslagen respektive 3 kap.

13 § andra stycket försäkringsrörelselagen skall hållas tillgänglig vid bolagsstämman. I ett bolag med spritt aktieägarande är det lämpligt att aktieägarna får del av denna information i god tid före bolagsstämman. Lämpligen görs även detta i kallelsen till stämman. Tillämpningsområdet bör av naturliga skäl begränsas till publika aktiebolag.

### *Frågor om fullmakt*

Enligt artikel 17.2 i öppenhetsdirektivet får en aktieägare inte hindras från att utöva sina rättigheter genom fullmakt, förutsatt att lagstiftningen i det land där emittenten har sitt säte tillåter detta.

För svenska aktiebolag gäller att en aktieägare som inte personligen är närvarande vid en bolagsstämma får utöva sin rätt vid stämman genom ett ombud med skriftlig, av aktieägaren undertecknad och daterad fullmakt (se 7 kap. 3 § aktiebolagslagen respektive 9 kap. 2 § försäkringsrörelselagen). Möjligheten att anlita ombud kan inte begränsas genom t.ex. föreskrifter i bolagsordningen. På denna punkt uppfyller således svensk rätt direktivets krav. I sammanhanget bör även påpekas att för andra aktiebolag än försäkringsaktiebolag gäller att kravet på att fullmakten skall vara undertecknad kan uppfyllas genom kvalificerad elektronisk signatur (1 kap. 13 § aktiebolagslagen).

Läget är dock ett annat i fall då ett bolag med säte i ett land utanför EES har Sverige som hemmedlemsstat. Denna fråga behandlas i avsnitt 10.1.5.

I artikel 17.2 b föreskrivs att en emittent skall ta fram ett formulär för fullmakter i pappersformat eller i elektroniskt format till alla som har rätt att rösta vid bolagsstämmor. Formuläret skall tillhandahållas tillsammans med kallelsen till bolagsstämman, eller på begäran efter det att kallelsen har tillkännagivits.

I 7 kap. 4 § aktiebolagslagen finns regler om insamlande av fullmakter på bolagets bekostnad. Som huvudregel gäller att sådant insamlande av fullmakter inte är tillåtet. Det är dock möjligt att i bolagsordningen föreskriva att styrelsen får samla in fullmakter på bolagets bekostnad enligt ett visst förfarande. Om styrelsen beslutar att utnyttja en sådan rätt, skall den i samband med kallelsen till bolagsstämman tillhandahålla ett fullmaktsformulär åt aktieägarna. Formuläret skall bl.a. innehålla namn på ombudet samt förslag till beslut med svarsalternativen ”Ja” och ”Nej”. Någon motsvarighet till denna bestämmelse finns inte i försäkringsrörelselagen.

Bestämmelserna i 7 kap. 4 § aktiebolagslagen kan inte anses uppfylla öppenhetsdirektivets krav på tillhandahållande av fullmaktsformulär. För det första föreskriver aktiebolagslagen inte någon skyldighet för bolagen att tillhandahålla sådana formulär, utan överlåter till styrelsen att avgöra detta. För det andra har aktieägaren inte möjlighet att själv bestämma vem som skall vara ombud, vilka frågor fullmakten skall omfatta eller huruvida särskilda instruktioner eller villkor för fullmaktens utövande skall gälla. En särskild bestämmelse om tillhandahållande av fullmaktsformulär är därför nödvändig. Det bör noteras att ett sådant förfarande inte är i strid mot huvudregeln om förbud mot insamlande av fullmakter på bolagets bekostnad, eftersom förbudet endast omfattar formulär som pekar ut ett visst ombud eller anger hur ombudet skall rösta (se prop.

2004/05:85 s. 592). För att tydliggöra att skillnaden mellan ett sådant fullmaktsformulär som det nu är fråga om, och en sådan insamling av fullmakter på bolagets bekostnad, bör det uttryckligen anges att fullmaktsformuläret inte får innehålla namn på ombudet eller ange hur ombudet skall rösta. Bestämmelsen bör för svenska bolag tas in i aktiebolagslagen respektive försäkringsrörelselagen. För aktiebolag med säte i ett land utanför EES bör bestämmelsen i stället tas in i lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet.

Öppenhetsdirektivets bestämmelser är endast tillämpliga om bolagets aktier är noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats eller är upptagna till handel på en reglerad marknad i en annan stat inom EES. Skälen för ett krav på tillhandahållande av fullmaktsformulär, dvs. att underlätta för aktieägare att utöva sin rösträtt, är emellertid lika starka om bolagets aktier endast är noterade vid en reglerad marknad utanför EES. Det föreslås därför att bestämmelsen för svenska aktiebolag skall tillämpas även för sådana fall.

Fullmaktsformuläret skall enligt öppenhetsdirektivet tillhandahållas tillsammans med kallelsen till bolagsstämman eller på begäran efter att bolagsstämman har tillkännagivits. Detta innebär att i de fall då kallelsen till bolagsstämman skickas med post till aktieägarna så skall formuläret bifogas kallelsen. Om kallelse sker på annat sätt, t.ex. genom annonsering i dagspress, skall formuläret i stället tillhandahållas på begäran av aktieägaren, vilket i så fall kan ske på elektronisk väg.

### *Ombud*

Ett bolag som har gett ut aktier som är noterade på en börs eller en auktoriserad marknadsplats kan ibland behöva anlita ett ombud genom vilket aktieägarna kan utöva sina finansiella rättigheter, t.ex. i fråga om utbetalning av vinstutdelning. Enligt artikel 17.2 c i öppenhetsdirektivet skall en emittent utse ett finansiellt institut till sitt ombud, genom vilket aktieägarna kan utöva sina finansiella rättigheter. I artikel 17.4 anges att kommissionen skall anta genomförandeåtgärder bl.a. i fråga om vilka kategorier av finansiella institut som en aktieägare får utöva sina finansiella rättigheter genom. Några sådana genomförandeåtgärder har ännu inte föreslagits.

Svensk rätt uppställer inte någon skyldighet för bolagen att utse sådana ombud. En särskild bestämmelse härom bör därför införas.

### *Information om aktieutdelning och om emissioner*

I artikel 17.2 d i öppenhetsdirektivet föreskrivs att en emittent vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad skall offentliggöra eller sända ut meddelanden om hur utdelning skall fördelas och betalas ut, och om emission av nya aktier, inklusive information om tilldelning, teckning, annullering och konvertering.

Bestämmelsen motsvaras i dag av 2 kap. 4 och 7 §§ Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 1995:43) om inregistrering av fondpapper m.m. Om styrelsen eller bolagsstämman hos utgivaren har fattat beslut om emission, eller om styrelsen har beslutat att föreslå stämman ett

sådant beslut skall utgivaren enligt 4 § omedelbart offentliggöra beslutet, skälen till emissionen, emissionsvillkoren samt till vem eller vilka emissionen riktas. Av 7 § framgår att en utgivare av inregistrerade eller noterade fondpapper skall offentliggöra en bokslutskommuniké när årsbokslutet har fastställts och att denna kommuniké alltid skall innehålla uppgift om förslag till vinstutdelning och förslag till emission av aktier eller andra fondpapper. Det är lämpligt att bestämmelserna även i framtiden regleras genom föreskrifter som meddelas av regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer. Någon lagändring till följd av öppenhetsdirektivet är därför inte nödvändig. Direktivets krav på information om vinstutdelning kan dock medföra att Finansinspektionens föreskrifter behöver ändras, så att sådan information lämnas även när beslut om vinstutdelning kommer att fattas på en bolagsstämma som inte behandlar årsredovisningen, dvs. då informationen inte offentliggörs genom en bokslutskommuniké.

#### *Användande av elektroniska hjälpmedel*

I såväl aktiebolagslagen som försäkringsrörelselagen finns vissa formkrav beträffande kommunikation med aktieägarna. Som exempel kan nämnas aktieägarna skall kallas till bolagsstämma på det sätt som föreskrivs i bolagsordningen och att kallelse i vissa fall alltid skall skickas med post (7 kap. 23 § första stycket aktiebolagslagen respektive 9 kap. 9 § andra stycket försäkringsrörelselagen). Det anses dock generellt att regler som är uppställda till skydd för aktieägarna kan frångås med aktieägarens samtycke. Om en aktieägare meddelar bolaget att han eller hon samtycker till att få information på elektronisk väg, kan bolaget alltså sända kallelser på detta sätt även om kallelse enligt de nyss nämnda reglerna skall sändas med post.

Genom artikel 17.3 i öppenhetsdirektivet införs en möjlighet för den som har gett ut aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad att använda sig av elektroniska hjälpmedel för att informera aktieägare även om denne inte aktivt har samtyckt till detta. Bestämmelsen innebär att en medlemsstat skall tillåta att bolaget använder elektroniska hjälpmedel för att informera aktieägarna, under förutsättning att vissa krav är uppfyllda. Bestämmelsen bör inte förstås på det sättet att elektronisk kommunikation med aktieägarna är möjlig endast om de angivna kraven är uppfyllda, utan snarare att medlemsstaten inte kan förbjuda bolag att använda sig av elektronisk kommunikation om förutsättningarna är uppfyllda.

Eftersom kommunikation med aktieägare på elektronisk väg redan i dag är möjlig för svenska aktiebolag om aktieägaren har lämnat sitt samtycke, torde direktivbestämmelsen inte få någon större inverkan på svenska förhållanden. Emellertid måste aktiebolagslagen och försäkringsrörelselagen ändras på så sätt att elektronisk kommunikation med en aktieägare som inte har lämnat sitt samtycke blir möjlig, förutsatt att direktivkraven är uppfyllda. De ändringar som föreslås skall således inte ses som en inskränkning i bolagens möjlighet enligt gällande rätt att kommunicera på elektronisk väg med en samtyckande aktieägare.

För det första krävs enligt direktivet att beslut fattas på bolagsstämma. Bestämmelsen kan uppfattas som att huvudregeln för majoritetskrav vid

beslut på bolagsstämman skall tillämpas, dvs. mer än hälften av de avgivna rösterna (7 kap. 40 § aktiebolagslagen respektive 9 kap. 13 § försäkringsrörelselagen). I fall där det är nödvändigt att ändra bolagsordningen krävs dock i vanlig ordning att beslutet biträds av aktieägare med minst två tredjedelar av såväl de avgivna rösterna som de aktier som är företrädna vid bolagsstämman (se 7 kap. 42 § aktiebolagslagen respektive 9 kap. 14 § försäkringsrörelselagen).

För det andra får användningen av elektroniska hjälpmedel inte bero på var aktieägaren eller den som omfattas av sammanläggningsreglerna som diskuterats i avsnitt 6.4.5 är bosatt eller har sitt säte. Bolaget får alltså inte diskriminera mellan olika aktieägare på grund av deras hemvist. Det torde dock vara så att en ökad användning av elektronisk kommunikation gynnar i första hand aktieägare som är bosatta utomlands. Eftersom den regel som nu föreslås i praktiken endast får någon effekt beträffande aktieägare som inte aktivt samtycker till elektronisk kommunikation, torde någon särskild lagregel om icke-diskriminering inte behöva införas.

För det tredje måste det finnas rutiner för att identifiera aktieägarna eller de som har rätt att utnyttja eller bestämma om utnyttjandet av rösterna, så att de blir fullständigt informerade. I aktiebolagslagen finns flera bestämmelser om vem som i egenskap av aktieägare eller annars har rättigheter gentemot aktiebolaget. Enligt den tidigare nämnda bestämmelsen i 7 kap. 2 § tillkommer rätten att delta i en bolagsstämman den aktieägare som är införd i aktieboken, antingen på dagen för stämman eller, i avstämningsbolag, vid en viss tidpunkt före stämman. Av 4 kap. 37 och 38 §§ följer att en aktieägare i ett bolag som inte är avstämningsbolag måste vara införd i aktieboken för att få utöva de rättigheter som aktierna ger, med vissa undantag, då även den som inte är införd i aktieboken antas vara behörig att utöva rättigheter om han eller hon kan visa upp eller avlämna ett aktiebrev, en kupong eller ett annat bevis som har getts ut av bolaget. I avstämningsbolag gäller enligt 4 kap. 39 § att en aktieägare eller förvaltare som på avstämningsdagen är införd i aktieboken och antecknad i avstämningsregistret antas vara behörig att utöva vissa rättigheter gentemot bolaget. Rättigheterna skall emellertid enligt 4 kap. 40 § kunna utövas av andra, t.ex. en god man eller en konkursförvaltare, om denne är antecknad i avstämningsregistret. Motsvarande regler finns beträffande försäkringsaktiebolag i 3 kap. 14 § och 9 kap. 1 § andra stycket försäkringsrörelselagen (rätt att delta i bolagsstämman) respektive 3 kap. 12–15 §§ samma lag (utövande av aktieägars rätt). Beträffande förvaltarregistrerade aktier har ett avstämningsbolag möjlighet att begära att den centrala värdepappersförvararen kräver in uppgifter från förvaltare om de aktieägare var aktier han förvaltar, samt att få del av dessa uppgifter, se 3 kap. 12 § lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument.

Sammantaget finns det således ett regelverk som gör det möjligt för bolaget att identifiera aktieägarna eller de andra personer som kan utöva aktieägars rättigheter i bolaget. I sammanhanget bör även beaktas att alternativet till att informera aktieägare på elektronisk väg är att antingen kungöra informationen genom annonser eller liknande, eller att sända den med post, något som också det kräver tillgång till uppgifter om aktieägars identitet.

Det fjärde kravet som uppställs i direktivet är att enskilda aktieägare skriftligen tillfrågas om de godtar att bli informerade på detta sätt. Om en aktieägare inte hör av sig inom rimlig tid och meddelar att han eller hon motsätter sig att information lämnas med elektroniska hjälpmedel, skall ett medgivande anses lämnat. Det är alltså här som det öppnas en möjlighet att använda elektroniska hjälpmedel för kommunikation trots att en aktieägare inte aktivt har lämnat sitt samtycke. Med hänsyn till vikten av att aktieägare informeras på ett sätt som är effektivt, i betydelsen att aktieägaren verkligen får del av informationen, bör svarsfristen inte få underskrida två veckor. Bolaget bör vidare vara skyldigt att upplysa aktieägaren av följderna av ett uteblivet svar.

Slutligen föreskriver öppenhetsdirektivet att en eventuell fördelning av kostnaderna för att överföra information via elektroniska hjälpmedel skall fastställas av emittenten enligt likabehandlingsprincipen i artikel 17.1. Frågan om fördelning av kostnader kan naturligtvis vara beroende av faktorer som vilken teknisk lösning som väljs, vilken utrustning som behövs och liknande, men i många fall torde de sammantagna kostnaderna, i vart fall på sikt, inte överstiga de som i dag belastar bolag för utskick per post, och i de fallen torde frågan om att fördela kostnader knappast aktualiseras. Mot den bakgrunden, och då det saknas särskilda regler om fördelning av kostnader för sådan elektronisk kommunikation som är möjlig i dag, bör det inte införas någon särskild bestämmelse om detta.

Direktivet är, som framgått tidigare, tillämpligt på bolag som har gett ut aktier som är noterade vid en börs eller auktoriserad marknadsplats eller är upptagna till handel på en reglerad marknad i en annan stat inom EES. När det gäller de bestämmelser som är aktuella här kan det övervägas om dessa likväl inte borde göras tillämpliga på samtliga publika aktiebolag. För en sådan ordning talar intresset av att i aktiebolagslagen, så långt möjligt, undvika andra indelningar av bolag än indelningen i publika och privata aktiebolag. Det kan också från allmänna utgångspunkter framstå som lämpligt att de ökade möjligheter till elektronisk kommunikation som bestämmelserna innebär för bolagen kommer även andra publika bolag än de noterade bolagen till del. Mot detta skall dock vägas att direktivet i dessa delar, som tidigare har framgått, innebär ett avsteg från den grundläggande aktiebolagsrättsliga principen om att regler som är uppställda till aktieägares skydd endast får frångås med aktieägarens (aktiva) samtycke. Övervägande skäl får därför anses tala för att bestämmelsernas tillämpningsområde begränsas till noterade bolag. Dock bör det inte göras någon skillnad mellan bolag vars aktier är noterade i en medlemsstat inom EES och bolag vars aktier är noterade i en stat utanför detta område.

Det förtjänar att framhållas att de bestämmelser som har föreslagits i det föregående inte är begränsade till att avse information inför en bolagsstämma. Även andra typer av meddelanden som skickas ut till aktieägarna omfattas. Detta kan tyckas tala för att bestämmelserna borde placeras i aktiebolagslagens första kapitel som innehåller ett antal allmänna bestämmelser om aktiebolag och aktiebolagsformen. Motsvarande gäller i fråga om försäkringsrörelselagen. Samtidigt kan det konstateras att de nu föreslagna bestämmelserna i praktiken kan förväntas ha sin främsta betydelse när det gäller kallelse till

bolagsstämma. Det finns därmed en tydlig koppling mellan dessa bestämmelser och de bestämmelser som sedan tidigare finns i 7 kap. aktiebolagslagen respektive 9 kap. försäkringsrörelselagen, och som reglerar bolagsstämman. Övervägande skäl får anses tala för att bestämmelserna placeras i dessa kapitel.

Slutligen bör det poängteras att öppenhetsdirektivets bestämmelser endast tar sikte på bolagens information till sina aktieägare. Exempelvis ett krav på kungörelse som syftar till att säkerställa att information kommer till allmänhetens kännedom, snarare än till att nå samtliga aktieägare, kan inte anses uppfyllt genom att bolaget informerar sina aktieägare på elektronisk väg.

## 9.2 Information till skuldebrevsinnehavare m.m.

**Promemorians förslag:** Nya bestämmelser om information till och behandling av innehavare av vissa skuldebrev som är noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats eller upptagna till handel på en reglerad marknad införs.

En princip om likabehandling av innehavare av likvärdiga skuldebrev införs. Vidare regleras vad en kallelse till ett möte med skuldebrevsinnehavare skall innehålla.

Skuldebrevsinnehavare skall kunna utöva sina rättigheter med hjälp av befullmäktigat ombud. Utgivare av skuldebrev skall tillhandahålla fullmaktsformulär samt utse ombud genom vilka innehavarna kan utöva sina ekonomiska rättigheter.

Utgivare av skuldebrev skall informera innehavarna om utbetalning av ränta och utövande rättigheter knutna till skuldebreven.

**Skälen för promemorians förslag:** Artikel 18 i öppenhetsdirektivet innehåller regler om information till skuldebrevsinnehavare m.m. motsvarande dem som finns i artikel 17 beträffande aktieägare och som har behandlats i avsnitt 9.1. Bestämmelserna motsvarar delvis artikel 78 och artikel 83 i direktiv 2001/34/EG. Det saknas emellertid särskilda regler i svensk rätt i detta avseende.

### *Vilka skuldebrev och emittenter som omfattas*

Artikel 18 i öppenhetsdirektivet skall tillämpas på emittenter som har gett ut skuldebrev som är upptagna till handel på en reglerad marknad.

Enligt definitionen i artikel 2.1 b avses med ”skuldebrev” obligationer eller andra former av överlåtbara skuldförbindelser, med undantag av sådana värdepapper som motsvarar aktier i bolag eller som, om de konverteras eller om de rättigheter som de ger utövas, ger rätt att förvärva aktier eller värdepapper som motsvarar aktier. Begreppet ”värdepapper som motsvarar aktier” har en motsvarighet i prospekt-direktivet, där det i artikel 2.1 b anges att som aktierelaterade värdepapper anses bl.a. ”överlåtbara värdepapper motsvarande aktier i bolag”. I förarbetena till den lagstiftning genom vilken prospekt-direktivet genomfördes i svensk rätt anges att sådana finansiella instrument som



kan jämföras med aktie är interimbevis, fondaktierätt, teckningsrätt och andra liknande instrument (se prop. 2004/05:158 s. 70 f. samt definitionen av *aktierelaterat finansiellt instrument* i 1 kap. 1 § lagen [1991:980] om handel med finansiella instrument). Samma tolkning bör göras här.

Av definitionen av skuldebrev följer att t.ex. konvertibler inte omfattas av artikeln. Det skulle kunna anses att innehavare av konvertibler har minst lika stort intresse av att omfattas av bestämmelserna i artikel 18 som innehavare av obligationer. Som framgår senare i detta avsnitt torde möten med skuldebrevsinnehavare inte var särskilt vanligt förekommande i Sverige, varför reglering utöver vad öppenhetsdirektivet kräver inte bör införas.

Som framgått i avsnitt 4.4.3 omfattas inte penningmarknadsinstrument med en kortare löptid än tolv månader av definitionen av öppenhetsdirektivets tillämpningsområde. Av de skäl som anförs i det avsnittet och mot bakgrund av vad som sagts ovan om konvertibler, bör sådana penningmarknadsinstrument inte heller omfattas av de bestämmelser som nu föreslås.

Medlemsstaterna har enligt artikel 1.3 i öppenhetsdirektivet möjlighet att undanta skuldebrev som har getts ut av medlemsstater eller av regionala eller lokala myndigheter i medlemsstater från flera av de bestämmelser som anges i artikel 18. På samma sätt som beträffande konvertibler, kan det argumenteras för att innehavare av skuldebrev som har getts ut av en medlemsstat eller dess myndigheter har ett intresse av att få information m.m. i enlighet med reglerna i artikel 18. Emellertid gör sig argumentet om att inte införa regler i större utsträckning än vad direktivet kräver gällande även i detta avseende. Sådana emittenter bör därför undantas från de föreslagna reglerna.

### *Likabehandling*

En emittent av skuldebrev som är upptagna till handel på en reglerad marknad skall enligt artikel 18.1 i öppenhetsdirektivet se till att alla innehavare av skuldebrev som har emitterats samtidigt och på samma villkor behandlas lika med avseende på alla rättigheter som är knutna till dessa skuldebrev.

Det finns ingen motsvarighet i svensk gällande rätt. En bestämmelse med innehåll motsvarande direktivets bör därför införas. Lämpligen görs detta i lagen om börs- och clearingverksamhet. Det bör anmärkas att principen om likabehandling begränsas till sådana skuldebrev som har emitterats samtidigt och på samma villkor. Bestämmelsen har således ingen inverkan på möjligheten att ge ut skuldebrev med olika villkor i fråga om t.ex. ränta eller förmånsrätt.

### *Information och hjälpmedel m.m.*

I artikel 18.2 i öppenhetsdirektivet föreskrivs att emittenten skall se till att alla hjälpmedel som krävs för att innehavarna av skuldebrev skall kunna utöva sina rättigheter finns tillgängliga i hemmedlemsstaten och att integriteten i uppgifterna bevaras. Till skillnad från vad som gäller

beträffande aktieinnehav, så saknas det reglering i svensk rätt om att det skall hållas möten, liknande bolagsstämmor, för innehavare av skuldebrev. Enligt vad som har upplysts förekommer sådana möten sällan, om ens någonsin, i Sverige. Huvudsakligen torde ett möte med skuldebrevsinnehavare bli aktuellt främst i en insolvenssituation, dvs. när den som har gett ut skuldebreven är på obestånd. Det bör noteras att direktivet inte föreskriver att sådana möten skall hållas, utan endast vad som skall iakttas för det fall att möten hålls. Det föreslås inte heller nu några regler om möten med skuldebrevsinnehavare utöver de i huvudsak procedurfrågor som regleras i direktivet. Det överlämnas således till marknadsaktörerna att avgöra om möten skall hållas.

#### *Var möten med skuldebrevsinnehavare skall hållas*

Artikel 18.3 i öppenhetsdirektivet inskränker möjligheten att i nationell rätt begränsa var möten med skuldebrevsinnehavare kan hållas när mötet avser skuldebrev med ett högt nominellt värde. Bestämmelsen innebär att om endast innehavare av skuldebrev som vart och ett har ett nominellt värde som uppgår till eller motsvarar minst 50 000 euro skall sammankallas till ett möte, får emittenten välja att hålla mötet i vilken medlemsstat som helst, förutsatt att alla hjälpmedel och all information som krävs för att innehavarna skall kunna utöva sina rättigheter står till förfogande i denna medlemsstat.

Finansiella instrument som har ett nominellt värde uppgående till eller motsvarande minst 50 000 euro behandlas i vissa avseenden på särskilda sätt. Anledningen är att sådana instrument typiskt sett förvärvas och innehas av investerare som inte är i lika stort behov av den skyddslagstiftning som många av reglerna utgör. Som exempel kan nämnas att prospekt inte behöver upprättas vid erbjudande av sådana finansiella instrument till allmänheten (2 kap. 4 § 4 lagen om handel med finansiella instrument), att en sammanfattning av prospektet inte krävs när sådana finansiella instrument upptas till handel på en reglerad marknad (2 kap. 14 § tredje stycket samma lag) och att prospekt för sådana finansiella instrument får upprättas på annat språk än svenska (2 kap. 21 § andra stycket samma lag). I svensk rätt saknas begränsningar i fråga om var möten med skuldebrevsinnehavare kan hållas. Det är därför inte nödvändigt att införa någon särskild regel i svensk rätt för att genomföra den aktuella bestämmelsen i direktivet.

#### *Frågor om fullmakt*

En skuldebrevsinnehavare får enligt artikel 18.2 i öppenhetsdirektivet inte hindras från att utöva sina rättigheter genom fullmakt, förutsatt att lagstiftningen i det land där emittenten har sitt säte tillåter detta.

Det finns i dag inga särskilda bestämmelser i svensk rätt om användning av fullmakt i situationer som den aktuella. För svenskt vidkommande är det lämpligt att föreskriva att fullmakt får utnyttjas. I fråga om utländska förhållanden bör, i enlighet med direktivet, föreskrivas att fullmakt får användas om detta är tillåtet enligt lagstiftningen i det land där emittenten har sitt säte.

I artikel 18.2 b i direktivet föreskrivs att emittenten skall ta fram ett formulär för fullmakter. Bestämmelsen motsvarar den om fullmaktsformulär för aktieägare, som har behandlats i avsnitt 9.1, till vilket hänvisas.

#### *Information till skuldebrevsinnehavare*

En emittent skall enligt artikel 18.2 a offentliggöra eller sända ut meddelanden om plats, tid och dagordning för möten med skuldebrevsinnehavare, utbetalning av ränta, utövande av rättigheter avseende konvertering, utbyte, teckning eller annullering och återbetalning samt skuldebrevsinnehavarnas rätt att delta i möten eller utöva rättigheter.

Det är lämpligt att minimikrav för innehållet i en kallelse till möte med skuldebrevsinnehavare motsvarande dem för kallelse till bolagsstämma uppställs.

Det finns i dag inte några bestämmelser i svensk rätt som motsvarar de krav på information om ränteutbetalning, återbetalning m.m. som öppenhetsdirektivet uppställer. Även om flera av informationskraven kan omfattas av bestämmelserna i 5 kap. 3 § första stycket 3 och 6 kap. 2 § första stycket 3 lagen om börs- och clearingverksamhet, dvs. att emittenten skall offentliggöra de upplysningar om verksamheten och fondpapperen som är av betydelse för bedömningen av kursvärdet på fondpapperen, är det inte alltid så är fallet. Det bör därför tas in en särskild bestämmelse om denna informationsskyldighet i lagen om börs- och clearingverksamhet.

#### *Ombud avseende finansiella rättigheter*

Enligt artikel 18.2 c i öppenhetsdirektivet skall en emittent utse ett finansiellt institut till sitt ombud, genom vilket skuldebrevsinnehavarna kan utöva sina finansiella rättigheter. I artikel 18.5 anges att kommissionen skall anta genomförandeåtgärder bl.a. i fråga om vilka kategorier av finansiella institut som en aktieägare får utöva sina finansiella rättigheter genom. Några sådana genomförandeåtgärder har inte föreslagits.

Som exempel på sådana finansiella rättigheter som det kan vara fråga om kan nämnas ränteutbetalning och betalning av kapitalskuld. Bestämmelsen i öppenhetsdirektivet motsvarar artikel 78.2 b i direktiv 2001/34/EG. Det finns emellertid ingen uttrycklig reglering av detta i svensk rätt. En särskild bestämmelse härom bör därför införas.

#### *Användande av elektroniska hjälpmedel*

I artikel 18.4 i öppenhetsdirektivet finns föreskrifter om användande av elektroniska hjälpmedel för att informera skuldebrevsinnehavare. Bestämmelserna motsvarar dem som finns i artikel 17.3 beträffande information till aktieägare och som har behandlats i avsnitt 9.1. Som anmärkts där måste innebörden av bestämmelsen anses vara att medlemsstater inte kan förbjuda användande av elektronisk kommunikation förut-

satt att direktivets krav är uppfyllda, men att den inte hindrar dem att tillåta sådan kommunikation även om kraven inte är uppfyllda.

I dag saknas särskilda bestämmelser om hur kommunikation med skuldebrevsinnehavare skall ske. Det finns således inga begränsningar i möjligheten att använda elektroniska hjälpmedel för sådan kommunikation. Det är därför inte nödvändigt att nu införa bestämmelser som tillåter utgivare av skuldebrev att kommunicera med skuldebrevsinnehavare på elektronisk väg.

### 9.3 Förslag till ändring av bolagsordning m.m.

**Promemorians bedömning:** Öppenhetsdirektivets bestämmelser om att förslag till ändring av bolagsordning och liknande urkunder skall ges in till tillsynsmyndigheten och den reglerade marknaden föranleder ingen lagändring.

**Skälen för promemorians bedömning:** Enligt artikel 19.1 andra stycket i öppenhetsdirektivet skall en emittent som föreslår en ändring av sin bolagsordning eller sina stadgar överlämna ett utkast till ändringen till den behöriga myndigheten och den reglerade marknaden. Bestämmelsen motsvarar i huvudsak artiklarna 66 och 79 i direktiv 2001/34/EG. De äldre direktivbestämmelserna har i Sverige genomförts genom 2 kap. 6 § Finansinspektionens föreskrifter om inregistrering av fondpapper m.m. Även öppenhetsdirektivets bestämmelser bör genomföras genom föreskrifter som meddelas av regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer. Någon lagändring för detta är inte nödvändig.

## 10 Tredjelandsfrågor

### 10.1 Emittenter med säte i tredjeland

#### 10.1.1 Allmänt om vilka bestämmelser som skall gälla för tredjelandsemittenter

**Promemorians bedömning:** Emittenter som har sitt säte i ett land utanför EES och som har Sverige som hemmedlemsstat undantas från vissa bestämmelser om regelbunden finansiell information, flaggning, information om bolagsstämma m.m. som antagits till följd av öppenhetsdirektivet, om likvärdiga krav ställs i det landets lagstiftning. Bestämmelser om offentliggörande och ingivande av information till Finansinspektionen skall däremot tillämpas.

**Skälen för promemorians bedömning:** Sverige kan under vissa förutsättningar vara hemmedlemsstat för en emittent som har sitt säte i ett land utanför EES. Enligt artikel 23.1 i öppenhetsdirektivet får den behöriga myndigheten undanta dessa emittenter från vissa av direktivets krav under förutsättning att lagstiftningen i det land där emittenten har sitt säte innehåller motsvarande krav eller att emittenten uppfyller krav som ställs i ett tredjelands lagstiftning och som den behöriga myndigheten, dvs. Finansinspektionen, anser vara likvärdiga. Emittenten skall ge in informationen till Finansinspektionen och offentliggöra den på samma sätt som en emittent med säte i ett land inom EES.

I artikel 23.4 i öppenhetsdirektivet föreskrivs att kommissionen skall anta genomförandeåtgärder för att säkerställa att bestämmelsen i artikel 23.1 tillämpas enhetligt i olika medlemsstater. Dessa genomförandeåtgärder skall omfatta en ”mekanism” som skall garantera likvärdighet mellan sådan information som krävs enligt tredjelands lag och sådan som skall offentliggöras enligt direktivet. Kommissionen skall också senast den 20 januari 2012 besluta om huruvida redovisningsstandarder som används i ett tredjeland motsvarar gemenskapsbestämmelserna.

Kommissionen har i sitt utkast till förslag till genomförandedirektiv lämnat förslag i vissa frågor som gäller förhållandet till reglering i tredjeland. I utkastet anges bl.a. vilka specifika uppgifter som skall lämnas i en rapport för att informationen skall anses likvärdig med öppenhetsdirektivets krav på förvaltningsberättelse, intygandemening och övrigt innehåll i redovisningen. Kraven som ställs på tredjelandsemittenterna i utkastet blir i vissa avseenden mindre stränga än vad som gäller enligt t.ex. artiklarna 4 och 5 i öppenhetsdirektivet och som nu föreslås skall införas i svensk rätt. Exempelvis behöver tredjelandsemittenter som inte genom det tredje landets lagstiftning är skyldiga att upprätta ett årsbokslut för moderbolaget, under vissa förutsättningar inte heller uppfylla öppenhetsdirektivets krav på att den årliga redovisningen skall innehålla detta årsbokslut (artikel 4.3 första stycket). Det kan därför ifrågasättas om undantagsmöjligheterna bör utnyttjas, eller om samma regler bör vara tillämpliga på alla företag som har Sverige som hemmedlemsstat, oavsett om de har sitt säte här eller i ett land utanför EES.

För det senare alternativet talar att det ökar förutsebarheten och överskådligheten i regelverket om särreglerna är få. Dessutom är det eftersträvansvärt att ha en konkurrensneutral reglering. För att utnyttja undantagsmöjligheterna talar i stället att bolag med annan hemmedlemsstat än Sverige också kommer att följa andra regler än de som gäller för svenska bolag. Dessutom finns det risk att emittenter från ett tredjeland söker sig till andra kapitalmarknader än den svenska om Sverige uppställer högre krav än andra EES-länder, något som skulle kunna påverka den svenska marknaden negativt. Slutligen är syftet med undantagsmöjligheterna i öppenhetsdirektivet just att underlätta för emittenter utanför EES genom att undvika att de skall behöva följa dubbla regelverk; ett i den stat där emittenten har sitt säte och ett i den stat som enligt öppenhetsdirektivet skall vara s.k. hemmedlemsstat i EES.

Mot denna bakgrund bör utgångspunkten vara att undantagsmöjligheterna för emittenter från tredjeland utnyttjas. Om den svenska marknaden bedömer att de krav som uppställs på sådana emittenter härigenom blir alltför låga, finns det möjlighet att åtgärda detta genom självreglering, t.ex. genom att uppställa högre krav i noteringsavtalen.

### 10.1.2 Regelbunden finansiell information

**Promemorians förslag:** Emittenter med säte i ett land utanför EES som har Sverige som hemmedlemsstat behöver inte följa vissa bestämmelser om innehållet i

- års- och koncernredovisning,
- halvårsrapport,
- delårsredogörelse, samt
- kvartalsrapport

förutsatt att emittenten uppfyller kraven i det land där emittenten har sitt säte och att dessa krav är likvärdiga med de som finns i öppenhetsdirektivet.

**Skälen för promemorians förslag:** Enligt artikel 23.1 i öppenhetsdirektivet får den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten undanta en emittent från kraven i artiklarna 4–6 på regelbunden finansiell information, förutsatt att det berörda tredjelandets lagstiftning innehåller motsvarande krav, eller att emittenten uppfyller de krav som fastställs i det tredjelandets lagstiftning och att den behöriga myndigheten anser att dessa krav är likvärdiga. I artikel 14.1–14.6 i utkastet till genomföranddirektiv anges när olika bestämmelser om finansiell information kan anses vara likvärdiga med artiklarna 4–6 i öppenhetsdirektivet. Av artikel 14.1 i utkastet följer att en tredjelandsemittent kan undantas från kravet på förvaltningsberättelse i årsredovisningen förutsatt att den information som lämnas i stället uppfyller vissa i artikeln angivna kriterier. I artikel 14.2 anges när en tredjelandsemittent kan undantas från vissa av de informationskrav som gäller i fråga om halvårsrapport. Vidare anges i artikel 14.3 när en tredjelandsemittent kan undantas från kravet på intygandemening i års- och koncernredovisningen respektive halvårsrapporten. Enligt artikel 14.4 kan en tredjelandsemittent undantas från kravet på delårsredogörelse om emittenten offentliggör kvartalsrapporter

på eget initiativ eller i enlighet med lagstiftningen i tredjeland. Om emittenten inte offentliggör kvartalsrapporter, skall emittenten inte undantas från öppenhetsdirektivets krav på delårsredogörelse. Enligt artikel 14.5 i utkastet till genomförandedirektiv kan tredjelandsemittenter som upprättar koncernredovisning och som enligt lagstiftningen i det tredjelandet inte är skyldiga att offentliggöra moderbolagets årsredovisning, undantas från detta krav under vissa förutsättningar. Enligt artikel 14.6 i utkastet till genomförandedirektiv kan en tredjelandsemittent som inte upprättar koncernredovisning undantas från bestämmelsen i artikel 4.3 andra stycket i öppenhetsdirektivet, förutsatt att emittenten upprättar årsredovisning i enlighet med godkända IAS/IFRS, eller i enlighet med ekvivalenta standarder.

De i avsnitt 5 föreslagna reglerna om regelbunden finansiell information föreslås gälla för utgivare av fondpapper som har Sverige som hemmedlemsstat. I enlighet med vad som redogjorts för i avsnitt 10.1.1 är det dock befogat att undanta emittenter med säte i tredjeland som genom den lagstiftning som gäller i det land där emittenten har sitt säte upprättar och offentliggör finansiell information som är likvärdig den information som skall offentliggöras enligt öppenhetsdirektivet. Det föreslås därför att sådana emittenter skall undantas från vissa krav på innehåll i års- och koncernredovisning, halvårsrapport och kvartalsrapport under förutsättning att den information som emittenten offentliggör uppfyller likvärdiga krav. Vad som skall anses vara likvärdiga krav bör anges i föreskrifter som meddelas av regeringen eller av den myndighet som regeringen bestämmer. Kommissionens genomförandeåtgärder bör utgöra utgångspunkt för dessa föreskrifter.

Vad gäller emittenter med säte i tredjeland som inte upprättar kvartalsrapport, finns i utkastet till genomförandedirektiv inte någon möjlighet till undantag från kravet på upprättande av delårsredogörelse och innehållet i en sådan. Med hänsyn till att de slutgiltigt antagna genomförandebestämmelserna kan komma att innehålla ändringar på denna punkt, föreslås dock att den svenska undantagsbestämmelsen även skall omfatta delårsredogörelsen. På så sätt skapas utrymme för att genomförandebestämmelserna i detta avseende kan genomföras genom föreskrifter.

I vissa fall ställer den svenska lagstiftningen högre krav på innehållet i exempelvis en års- och koncernredovisning än vad som framgår av öppenhetsdirektivet. Avsikten är dock att artikel 23.1 i öppenhetsdirektivet skall tillämpas enhetligt av medlemsstaterna genom bl.a. de genomförandeåtgärder som redogjorts för ovan. Det bedöms därför vara tillräckligt att emittenter med säte i tredjeland som har Sverige som hemmedlemsstat uppfyller likvärdiga krav med avseende på regelbunden finansiell information som öppenhetsdirektivet anger. Undantagsbestämmelsen bör utformas därefter.

#### *Andra internationella redovisningsstandarder än IAS/IFRS*

Enligt artikel 23.4 skall kommissionen senast fem år efter det att öppenhetsdirektivet skall vara införlivat i nationell lagstiftning, dvs. den 20 januari 2012, besluta huruvida de redovisningsstandarder som används av tredjelandsemittenter motsvarar gemenskapsbestämmelserna.

Fram till detta datum får som framgått ovan de nationella tillsynsmyndigheterna göra en egen bedömning av om andra internationella redovisningsstandarder än IAS/IFRS som tillämpas av emittenter med säte i tredjeland är likvärdiga och kan godkännas för tillämpning i den medlemsstaten.

Fram till och med räkenskapsåret 2006 finns ett generellt undantag i artikel 23.2 i öppenhetsdirektivet för emittenter som har sitt säte i tredjeland och som upprättar sin årliga redovisning i enlighet med andra internationellt gångbara redovisningsstandarder än IAS/IFRS. Sådana emittenter undantas från kravet på att upprätta årlig redovisning i enlighet med kraven i artikel 4 eller 5, fram till det räkenskapsår som inleds den 1 januari 2007 eller senare, förutsatt att emittenten upprättar sin årliga redovisning i enlighet med internationellt godkända normer som avses i artikel 9 i IAS-förordningen. Med hänsyn till att det föreslagna ikraftträdandet för genomförandet av öppenhetsdirektivet (den 1 april 2007) får bestämmelsen i artikel 23.2 ingen praktisk betydelse.

Enligt artikel 23.4 finns det emellertid en möjlighet för kommissionen att under en lämplig övergångsperiod tillåta att tredjelandsemittenter fortsatt kan använda sådana redovisningsstandarder som ännu inte beslutats motsvarar gemenskapsbestämmelserna. Mot bakgrund av de diskussioner som förts i bl.a. europeiska värdepapperskommittén, kommer sannolikt ett sådant förslag att läggas fram av kommissionen inom kort. Ett sådant beslut skulle få effekt på ovan lämnade förslag till att undanta tredjelandsemittenter från vissa bestämmelser om regelbunden finansiell information, endast om likvärdiga krav ställs i det egna landets lagstiftning.

### 10.1.3 Bestämmelser om flaggning

**Promemorians förslag:** Aktiebolag som har sitt säte i ett land utanför EES och som har Sverige som hemmedlemsstat behöver inte följa bestämmelserna om

- tidsfrist för offentliggörande av flaggningsinformation,
- flaggning för innehav av egna aktier, och
- offentliggörande av ändringar i det totala antalet aktier och röster, förutsatt att bolaget uppfyller kraven i det land bolaget har sitt säte och att dessa krav är likvärdiga med de som finns i öppenhetsdirektivet.

**Skälen för promemorians förslag:** Enligt artikel 23.1 i öppenhetsdirektivet får den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten undanta emittenter med säte i ett land utanför EES från bestämmelserna i artiklarna 12.6, 14 och 15 i öppenhetsdirektivet, om emittenten enligt nationell rätt i det land emittenten har sitt säte, eller enligt lagstiftningen i ett annat tredjeland, skall uppfylla krav som är likvärdiga.

Bestämmelserna i öppenhetsdirektivet som undantagen gäller för är reglerna om inom vilken tidsfrist flaggningsinformation skall offentliggöras, flaggning för innehav av egna aktier samt offentliggörande av ändringar i det totala antalet aktier eller röster i bolaget.



Artikel 14.7–14.9 i kommissionens utkast till genomförandedirektiv innehåller föreskrifter om när bestämmelser om flaggning kan anses vara likvärdiga med direktivets bestämmelser i ovan nämnda avseenden.

I artikel 14.7 i utkastet till genomförandedirektiv anges att ett bolag med säte i tredjeland skall anses uppfylla krav motsvarande öppenhetsdirektivets om den sammanlagda tidsfristen för anmälan och offentliggörande av flaggningsinformation är högst sju handelsdagar. Det spelar i detta avseende ingen roll hur denna sammanlagda frist fördelas mellan frist för anmälan och frist för offentliggörande. Den sammanlagda fristen motsvarar den som enligt artikel 12.2 och 12.6 gäller för bolag med säte inom EES.

Artikel 14.8 i utkastet till genomförandedirektiv föreskriver att tredjelands krav på flaggning för innehav av egna aktier skall anses motsvara öppenhetsdirektivets bestämmelser om flaggning för sådant innehåll skall ske enligt följande.

- Om bolaget får inneha egna aktier motsvarande högst 5 % av röstetalet och flaggning skall ske när denna gräns uppnås.
- Om bolaget får inneha egna aktier motsvarande mer än 5 % men högst 10 % av röstetalet och flaggning skall ske när gränsen 5 % och den högsta gränsen uppnås.
- Om bolaget får inneha egna aktier motsvarande mer än 10 % av röstetalet och flaggning skall ske när gränserna 5 % och 10 % uppnås.

I artikel 14.9 i utkastet till genomförandedirektiv föreslås att tredjelands krav på offentliggörande av förändringar i det totala antalet aktier eller röster i bolaget skall anses motsvara öppenhetsdirektivets bestämmelser, om det krävs att en utgivare offentliggör förändringarna inom 30 dagar från det att de ägt rum.

De nu nämnda förslagen i utkastet till genomförandedirektiv är sådana att undantagen bör utnyttjas. Aktiebolag med säte i ett land utanför EES bör därför undantas från de angivna bestämmelserna i öppenhetsdirektivet om de uppfyller motsvarande krav. Den precisering av vad som skall anses som motsvarande krav som följer av utkastet till genomförandedirektiv bör anges i verkställighetsföreskrifter som meddelas av regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer.

#### 10.1.4 Kurspåverkande information

<p><b>Promemorians bedömning:</b> Det bör inte göras något undantag för emittenter med säte i ett land utanför EES i fråga om offentliggörande av kurspåverkande information.</p>
---

**Skälen för promemorians bedömning:** Enligt artikel 23.1 i öppenhetsdirektivet får som framgått den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten undanta emittenter med säte i tredjeland från kraven i artikel 16 om emittenten enligt nationell rätt i det land där emittenten har sitt säte, eller enligt lagstiftningen i ett annat tredjeland, skall uppfylla krav som är likvärdiga med direktivets.

Kraven i artikel 16 handlar huvudsakligen om förändringar av de rättigheter som är knutna till värdepapper. Artikeln har behandlats i avsnitt 5.5. Som anges där är sådana förändringar av rättigheter att

bedöma som kurspåverkande information som skall offentliggöras enligt 5 kap. 3 § 3 och 6 kap. 2 § 3 lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet samt 2 kap. 4 § Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 1995:43) om inregistrering av fondpapper m.m.

De nämnda bestämmelserna gör ingen skillnad på var utgivaren av fondpapperen har sitt säte och är således tillämpliga även på emittenter med säte i ett land utanför EES.

Kommissionen har i utkastet till genomförandedirektiv inte föreslagit några bestämmelser om vilken information som skall anses som likvärdig med den som krävs enligt artikel 16. De i artikeln föreskrivna upplysningarna får anses så viktiga för innehavare av de aktuella fondpapperen och för kapitalmarknaderna i övrigt att det inte bör göras något undantag för emittenter i tredjeland.

### 10.1.5 Information om bolagsstämma m.m.

**Promemorians förslag:** Utgivare med Sverige som hemmedlemsstat och som har sitt säte i ett land utanför EES och vars aktier är noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats eller upptagna till handel på en reglerad marknad i ett land inom EES skall

- se till att alla aktieägare i samma kategori behandlas lika,
- tillåta aktieägare att utöva sina rättigheter genom fullmakt, om detta är tillåtet i det land där utgivare har sitt säte, och i sådant fall tillhandahålla fullmaktsformulär inför bolagsstämmor, och
- informera om plats, tid och dagordning för bolagsstämmor samt om det totala antalet aktier och röster inför en stämma och om aktieägars rätt att delta i en stämma.

En utgivare behöver inte följa de ovan nämnda kraven om utgivaren i stället uppfyller krav i det land där utgivaren har sitt säte och dessa krav är likvärdiga med dem som anges i öppenhetsdirektivet.

Utgivare som har sitt säte i ett land utanför EES och som har Sverige som hemmedlemsstat behöver inte följa bestämmelserna om information inför möte med skuldebrevsinnehavare m.m. om utgivaren uppfyller krav i det land där utgivaren har sitt säte och dessa krav är likvärdiga med de som finns i öppenhetsdirektivet.

**Skälen för promemorians förslag:** I avsnitt 9.1 behandlas hur artikel 17 i öppenhetsdirektivet bör genomföras i svensk rätt. Som anges där bedöms den gällande aktiebolagslagen (2005:551) uppfylla flera av kraven i artikeln och de nödvändiga ändringarna föreslås göras i den lagen. Aktiebolagslagen är endast tillämplig på svenska aktiebolag. Det är därför nödvändigt med bestämmelser för aktiebolag med säte i ett land utanför EES och som har Sverige som hemmedlemsstat, för de fall då bolagets aktier är noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats eller är upptagna till handel på en reglerad marknad i ett annat land inom EES.

Beträffande innehållet i artikel 17 i direktivet hänvisas till avsnitt 9.1. För nu aktuella bolag bör direktivets krav införas i lagen om börs- och clearingverksamhet.

Bestämmelserna i artikel 17.2 c (utnämmande av finansiellt institut som ombud) och artikel 17.2 d (information om aktieutdelningar och emissioner) skall enligt gällande rätt och förslaget tillämpas av alla utgivare av aktier, oavsett var utgivaren har sitt säte. Det behövs därför inga särskilda regler för utgivare med säte i tredjeland.

Som anges i avsnitt 9.1 lägger svensk rätt i huvudsak inga hinder i vägen för användande av elektroniska hjälpmedel för kommunikation med aktieägare (jfr artikel 17.3 i direktivet). I det avsnittet föreslås endast en mindre ändring i aktiebolagslagen för de fall då en aktieägare inte uttryckligen har samtyckt till att elektroniska hjälpmedel skall kunna användas. Om användning av elektroniska hjälpmedel är tillåtet enligt det aktuella tredjelandets rätt, saknas anledning att inskränka denna möjlighet. Det föreslås därför inga bestämmelser i den delen.

Enligt artikel 23.1 i öppenhetsdirektivet får den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten undanta utgivare med säte i ett land utanför EES från bestämmelserna i artiklarna 17 och 18 i öppenhetsdirektivet, om utgivaren enligt nationell rätt i det land där utgivaren i det land där utgivaren har sitt säte, eller enligt lagstiftningen i ett annat tredjeland, skall uppfylla krav som är likvärdiga.

I artikel 14.10 i utkastet till genomförandedirektiv föreslås att tredjelandets lagstiftning om information om bolagsstämmor och möten med skuldebrevsinnehavare skall anses likvärdig med artikel 17.2 a och 18.2 a i öppenhetsdirektivet om informationen inför sådana möten enligt tredjelandets rätt skall innehålla upplysning om plats, tid och dagordning för mötet.

Möjligheten till undantag bör utnyttjas. Utgivare med säte i ett land utanför EES bör därför undantas från de angivna bestämmelserna i öppenhetsdirektivet om de uppfyller motsvarande krav.

Utöver hänvisningen till artikel 17.2 a och 18.2 a saknas det i utkastet till genomförandedirektiv förslag till när ett tredjelandets lagstiftning skall anses motsvara öppenhetsdirektivets krav i artiklarna 17 och 18. Möjligheten till undantag bör dock utnyttjas trots detta. Närmare föreskrifter om vad som krävs för att ett tredjelandets lagstiftning skall anses motsvara direktivets bestämmelser bör anges i verkställighetsföreskrifter som meddelas av regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer.

## 10.2 Vissa anmälningsskyldiga med säte i tredjeland

**Promemorians förslag:** Moderbolag till vissa förvaltningsbolag och värdepappersföretag med säte i ett land utanför EES skall undantas från skyldigheten att lägga samman sina aktieinnehav med dotterbolagets vid bedömning av om anmälningsskyldighet uppkommer, om de uppfyller krav i det land där företaget har sitt säte beträffande oberoende som motsvarar dem i öppenhetsdirektivet.

**Skälen för promemorians förslag:** I artikel 23.6 i öppenhetsdirektivet finns ett undantag för förvaltningsbolag och värdepappersföretag med säte i tredjeland från kravet på sammanläggning av aktieinnehav med moderbolagets innehav vid bedömning av om flaggningsplikt upp-

kommer (jfr avsnitt 6.4.5 i fråga om motsvarande undantag för företag inom EES). Undantaget gäller bolag som har säte i tredjeland och som bedriver sådan verksamhet att det skulle ha krävts auktorisation enligt artikel 5.1 i det s.k. UCITS-direktivet<sup>47</sup> eller i fråga om portföljförvaltning enligt avsnitt A punkt 4 i bilaga I i MiFID<sup>48</sup>, om bolaget hade haft sitt säte eller, beträffande värdepappersföretag huvudkontor inom gemenskapen. Sådana bolag skall, på samma sätt som förvaltningsbolag och värdepappersföretag inom EES, undantas från kravet på att lägga samman sina aktieinnehav med moderbolagets innehav vid bedömning av om flaggningsskyldighet uppkommer. För att undantaget skall bli tillämpligt krävs dock att bolaget uppfyller krav på oberoende i det land där bolaget har sitt säte som motsvarar de krav som gäller för bolag inom EES (jfr avsnitt 6.4.5).

I artikel 15 i utkastet till genomförandedirektiv föreslås att ett sådant bolag som nämns i föregående stycke skall anses uppfylla krav på oberoende motsvarande dem i artikel 12.4 och 12.5 i öppenhetsdirektivet om bolaget i alla situationer fritt kan utöva den rösträtt som är kopplad till de tillgångar bolaget förvaltar och om bolaget bortser från moderföretagets och andras intressen om en intressekonflikt uppstår. De krav som uppställs i artikel 11 i utkastet till genomförandedirektiv (se avsnitt 6.4.5) skall tillämpas även av bolag i tredjeland.

I likhet med den bedömning som gjordes i avsnitt 10.110.1.1 är det lämpligt att utnyttja även det nu aktuella undantaget och således behandla förvaltningsbolag och värdepappersföretag i tredjeland på ett likvärdigt sätt som motsvarande företag inom EES. I likhet med vad som föreslås i fråga om fondbolag, förvaltningsbolag och värdepappersföretag inom EES, bör regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer meddela föreskrifter i vilka de närmare kraven för att undantaget skall vara tillämpligt anges.

<sup>47</sup> Rådets direktiv 85/611/EEG av den 20 december 1985 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondbolag), EGT L 375, 31.12.1985, s. 3 (Celex 31985L0611), senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2005/1/EG (EUT L 79, 24.3.2005, s. 9, Celex 32005L0001).

<sup>48</sup> Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG, EUT L 145, 30.4.2004, s. 1 (Celex 32004L0039).

## 11 Övriga frågor

### 11.1 Prospektregler

#### 11.1.1 Årlig information till Finansinspektionen

**Promemorians förslag:** Skyldigheten för en emittent vars finansiella instrument har tagits upp till handel på en reglerad marknad att varje år sammanställa och till Finansinspektionen ge in ett dokument som innehåller eller hänvisar till den information som emittenten till följd av upptagandet har offentliggjort under de senaste tolv månaderna skall gälla om Sverige är hemmedlemsstat.

Från skyldigheten att upprätta och ge in nämnda dokument undantas en emittent av

- andelar i en investeringsfond eller i ett sådant fondföretag som avses i 1 kap. 7 eller 9 § lagen om investeringsfonder,
- fordringsrätter med kortare löptid än ett år, och
- sådana finansiella instrument som avses i 2 kap. 3 § lagen om handel med finansiella instrument, om inte bestämmelserna i den lagen och prospektförordningen har blivit tillämpliga genom att prospekt har upprättats.

**Skälen för promemorians förslag:** I artikel 10.1 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den 4 november 2003 om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om ändring av direktiv 2001/34/EG<sup>49</sup> (prospektdirektivet) ställs det krav på att emittenter vars finansiella instrument är upptagna till handel på en reglerad marknad varje år skall sammanställa ett dokument som innehåller eller hänvisar till all den information som emittenten offentliggjort eller gjort tillgänglig under året i en eller flera medlemsstater och i tredjeland enligt EG-rättsliga eller nationella författningar som rör regleringen av värdepapper, emittenter av värdepapper och värdepappersmarknader. Emittenter av icke aktierelaterade finansiella instrument, som vart och ett har ett nominellt värde som motsvarar minst 50 000 euro, är undantagna från den nu berörda informationsskyldigheten (artikel 10.3 i prospektdirektivet).

Dokumentet skall ges in till den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten efter offentliggörandet av årsredovisningen (artikel 10.2 i prospektdirektivet). Om dokumentet innehåller hänvisningar till information skall det anges var denna information kan erhållas.

Av definitionen av begreppet hemmedlemsstat i artikel 2.1 m i prospektdirektivet följer att det kan uppstå situationer där en emittent kan ha mer än en behörig myndighet enligt prospektdirektivet. I dessa situationer skall den årliga informationen lämnas till samtliga sådana behöriga myndigheter.

Artikel 10 i prospektdirektivet har genomförts i svensk rätt genom bestämmelserna i 6 kap. 1 b § lagen (1991:980) om handel med

<sup>49</sup> EUT L 345, 31.12.2003, s. 64 (Celex 32003L0071).

finansiella instrument (prop. 2004/05:158, bet. 2005/06:FiU9, rskr. 2005/06:44, SFS 2005:833). Av första stycket i den paragrafen framgår inte annat än att dessa bestämmelser gäller för samtliga emittenter vars finansiella instrument har tagits upp till handel på en reglerad marknad, dvs. i Sverige på en börs eller auktoriserad marknadsplats. Skyldigheten att upprätta ett dokument gäller dock enligt fjärde stycket inte såvitt avser icke aktierelaterade finansiella instrument med ett nominellt värde motsvarande minst 50 000 euro.

Det kan emellertid ifrågasättas om tillämpningsområdet för bestämmelserna i 6 kap. 1 b § lagen om handel med finansiella instrument helt stämmer överens med motsvarande regler i artikel 10 i prospektdirektivet.

För det första anges i lagtexten inte att det bara är när Sverige är hemmedlemsstat som emittenten är skyldig att ge in dokument till Finansinspektionen (jfr artikel 10.2 i prospektdirektivet). Definitionen av hemmedlemsstat i artikel 2.1 m i prospektdirektivet medför att det kan förekomma fall där Sverige inte är hemmedlemsstat för finansiella instrument som är upptagna till handel i Sverige på en reglerad marknad eller fall där Sverige är hemmedlemsstat för instrument trots att dessa inte har tagits upp till handel här i landet. För att säkerställa att tillämpningsområdet för bestämmelserna i 6 kap. 1 b § lagen om handel med finansiella instrument stämmer överens med reglerna i artikel 10 i prospektdirektivet bör lagtexten förtydligas på så sätt att det anges att skyldigheten att upprätta och ge in dokument till Finansinspektionen gäller bara om Sverige är hemmedlemsstat. Frågan om när Sverige är hemmedlemsstat behandlas i nästföljande avsnitt.

För det andra gäller undantaget i 6 kap. 1 b § fjärde stycket lagen om handel med finansiella instrument bara såvitt avser icke aktierelaterade finansiella instrument med ett nominellt värde motsvarande minst 50 000 euro. Bestämmelsen stämmer i och för sig helt överens med regeln i artikel 10.3 i prospektdirektivet. Det finns emellertid regler i artiklarna 1.2 a och 2.1 a i prospektdirektivet där det anges att direktivet inte skall tillämpas på vissa finansiella instrument. Motsvarande bestämmelser finns i 2 kap. 2 § lagen om handel med finansiella instrument. Där anges att bestämmelserna om prospekt i den lagen inte skall tillämpas om de finansiella instrumenten utgörs av andelar i en investeringsfond eller i ett sådant fondföretag som avses i 1 kap. 7 eller 9 § lagen (2004:46) om investeringsfonder eller fordringsrätter med kortare löptid än ett år. Undantaget från skyldigheten att upprätta och ge in dokument enligt 6 kap. 1 b § lagen om handel med finansiella instrument bör därför gälla även i fråga om sådana finansiella instrument. I 2 kap. 3 § lagen om handel med finansiella instrument finns ytterligare undantag från skyldigheten att upprätta prospekt. De gäller bl.a. finansiella instrument som garanteras av en stat eller myndighet inom EES. Undantagen i paragrafen motsvarar artiklarna 1.2 b och 1.2 d samt 1.3 i prospektdirektivet och är dispositiva. Prospekt behöver således inte upprättas om sådana finansiella instrument tas upp till handel på en reglerad marknad. Om prospekt ändå upprättas beträffande sådana instrument följer dock av 2 kap. 8 § lagen om handel med finansiella instrument att bestämmelserna i den lagen och prospektförordningen blir tillämpliga. Det bör således införas ett undantag från skyldigheten att

upprätta och ge in dokument även i fråga om sådana finansiella instrument som avses i 2 kap. 3 § nämnda lag. Det undantaget gäller dock bara om prospekt inte har upprättats.

### 11.1.2 Hemmedlemsstat

**Promemorians förslag:** Det införs en bestämmelse om när Sverige är hemmedlemsstat i enlighet med definitionen av detta begrepp i artikel 2.1 m i prospektdirektivet.

Bestämmelserna om godkännande av prospekt och ändringar i prospekt ändras på så sätt att det anges att Finansinspektionen får pröva sådana frågor om Sverige är hemmedlemsstat.

**Skälen för promemorians förslag:** I prospektdirektivet definieras begreppet hemmedlemsstat i artikel 2.1 m. Av definitionen följer att Sverige är hemmedlemsstat när emittenten har sitt säte i Sverige samt i vissa fall även när emittenten, den som lämnar erbjudandet eller den som ansöker om att finansiella instrument skall tas upp till handel på en reglerad marknad, hör hemma i en annan stat inom EES eller i tredjeland, dvs. en stat utanför EES.

Begreppet hemmedlemsstat är grundläggande vid tillämpningen av reglerna i prospektdirektivet. Exempelvis är det den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten som prövar frågan om godkännande av ett prospekt och som registrerar prospekt när myndigheten har godkänt det (artiklarna 13 och 14 i prospektdirektivet). Med hänsyn till de ändringar som föreslås i avsnitt 11.1.1 beträffande genomförandet av artikel 10 i prospektdirektivet finns det anledning att än en gång överväga om begreppet hemmedlemsstat bör införas i lagen om handel med finansiella instrument.

I lagrådsremissen Prospekt (dnr Fi2004/4608) fanns en definition av begreppet hemstat som motsvarade definitionen av begreppet hemmedlemsstat i artikel 2.1 m i prospektdirektivet. Eftersom definitionen i lagen var avsedd att innefatta även de stater inom EES som inte är medlemsstater användes begreppet hemstat i stället för hemmedlemsstat.

Lagrådet förordade dock att den definition av begreppet hemstat som tagits in i förslaget i lagrådsremissen, borde utgå (prop. 2004/05:158 s. 418). Enligt Lagrådets uppfattning var definitionen, som omfattade fyra punkter, inte bara detaljerad utan också i vissa delar nästan ogenomtränglig. Det ansågs därför angeläget att den redigerades om. Lagrådet konstaterade emellertid att begreppet hemstat bara förekom i tre paragrafer i förslaget till ändring i lagen om handel med finansiella instrument (2 kap. 24, 32 och 35 §§) och att det i dessa paragrafer reglerades olika fall då Finansinspektionen skall pröva om ett prospekt (eller ett tillägg till prospekt) kan godkännas. För att Finansinspektionen skulle vara behörig att göra de ifrågavarande prövningarna krävdes i samtliga fall att Sverige var hemstat. Eftersom begreppet hemstat bara förekom i de tre paragraferna ansåg Lagrådet att definitionen av hemstat borde utgå ur 1 kap. 1 §. I stället borde de tre paragraferna byggas ut så att det av dessa framgick vad som krävs för att Finansinspektionen skall

vara behörig att pröva de aktuella frågorna, utan att ledning behöver hämtas i en allmän definition av begreppet hemstat.

Regeringen gjorde bedömningen att bestämmelserna i lagen om handel med finansiella instrument om godkännande av prospekt och tillägg till prospekt borde utformas i enlighet med vad Lagrådet hade föreslagit (a. prop. s. 110).

Om begreppet hemmedlemsstat i enlighet med det som föreslås i avsnitt 11.1.1 tas in i lagen om handel med finansiella instrument blir emellertid situationen en annan. I så fall kommer detta begrepp således att användas även i annat sammanhang än i fall när Finansinspektionen skall vara behörig att pröva frågan om godkännande av prospekt. Därtill kommer att begreppet hemmedlemsstat även har betydelse för de nya regler som föreslås för att genomföra öppenhetsdirektivet (se avsnitt 4.4.5).

Definitionen av hemmedlemsstat i prospektdirektivet är – som Lagrådet har påpekat – detaljerad och svår att tränga igenom. Enligt förslaget i avsnitt 11.1.1 kommer begreppet hemmedlemsstat att användas i lagen om handel med finansiella instrument bara i sådana sammanhang där det är fråga om att peka ut Sverige som hemmedlemsstat. Det skulle i så fall inte finnas behov av att ta in en allmän definition av begreppet hemmedlemsstat i lagen. En lösning av problemet med den svårtillgängliga definitionen skulle då vara att ange när Sverige skall vara hemmedlemsstat på motsvarande sätt som det nu anges när Finansinspektionen är behörig att pröva frågan om godkännande av prospekt (2 kap. 25 och 37 §§ lagen om handel med finansiella instrument).

Sverige skall således vara hemmedlemsstat om emittenten har sitt säte här i landet (prospektdirektivets artikel 2.1 m i).

Sverige skall även vara hemmedlemsstat om emittenten gör ett sådant val. Denna valmöjlighet finns beträffande icke aktierelaterade finansiella instrument vilkas nominella värde motsvarar minst 1 000 euro samt vissa andra icke aktierelaterade finansiella instrument, exempelvis warranter och andra former av derivatinstrument. En förutsättning för att Sverige skall vara hemmedlemsstat i ett sådant fall är dock att det är i Sverige som instrumenten skall erbjudas allmänheten eller har tagits eller skall tas upp till handel på en reglerad marknad (artikel 2.1 m ii). Vidare skall Sverige vara hemmedlemsstat även i vissa andra fall beträffande en emittent från tredjeland, om det är i Sverige som de finansiella instrumenten erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad för första gången efter det att prospektdirektivet trädde i kraft (artikel 2.1 m iii). I sistnämnda fall bör Sverige vara hemmedlemsstat även om en emittent har gjort ett sådant val enligt artikel 30.1 i prospektdirektivet beträffande finansiella instrument som har tagits upp till handel på en reglerad marknad före den tidpunkten.

Som en följd av förslaget att ange de fall när Sverige är hemmedlemsstat bör bestämmelserna om godkännande av prospekt och tillägg till prospekt ändras (2 kap. 25, 34 och 37 §§). Om det anges när Sverige är hemmedlemsstat behöver definitionen av detta begrepp i prospektdirektivet inte längre ingå som en del i de bestämmelser som pekar ut Finansinspektionen som behörig myndighet. Om Sverige är



hemmedlemsstat innebär det samtidigt att Finansinspektionen är behörig myndighet.

### 11.1.3 Ekonomisk brottslighet

**Promemorians förslag:** Om ett prospekt är giltigt i Sverige skall Finansinspektionen underrätta den myndighet som har godkänt prospektet, om en styrelseledamot eller en anställd som har en ledande ställning i emittenten eller ett utländskt värdepappersföretag som medverkar vid ett erbjudande av finansiella instrument till allmänheten har gjort sig skyldig till ekonomisk brottslighet.

Finansinspektionen skall, om det finns skälig anledning att anta att en sådan person har gjort sig skyldig till ekonomisk brottslighet begära uppgift om personen ur det register som förs enligt lagen om belastningsregister.

Regeringen får meddela föreskrifter om vilken ekonomisk brottslighet som avses och om hur registerkontrollen skall gå till.

**Skälen för promemorians förslag:** Finansinspektionen har i vissa fall skyldighet att vidta åtgärder beträffande erbjudanden eller upptaganden av finansiella instrument till handel när ett prospekt har godkänts av en utländsk behörig myndighet. Denna skyldighet grundar sig på reglerna i artikel 23 i prospektdirektivet. Enligt artikel 23.1 är en behörig myndighet i ett värdland skyldig att underrätta en utländsk behörig myndighet som har godkänt ett prospekt om emittenten eller den som ansvarar för förfarandena i samband med erbjudandet har begått oegentligheter eller att de skyldigheter som är knutna till emittenten på grund av att finansiella instrument tas upp till handel på en reglerad marknad inte har uppfyllts.

När reglerna i artikel 23 i prospektdirektivet genomfördes gjordes bedömningen att begreppet oegentligheter som används i direktivet närmast avser ekonomisk brottslighet (prop. 2004/05:158 s. 140). En ny bestämmelse togs in i 6 kap. 1 e § lagen om handel med finansiella instrument som innebär att Finansinspektionen är skyldig att underrätta en behörig myndighet inom EES som har godkänt ett prospekt, om emittenten eller ett utländskt värdepappersföretag som medverkar vid erbjudandet av finansiella instrument till allmänheten har gjort sig skyldig till ekonomisk brottslighet. I bestämmelsen finns även ett bemyndigande till regeringen att meddela föreskrifter om vilken ekonomisk brottslighet som avses.

En förutsättning för att ekonomisk brottslighet skall beaktas i detta sammanhang är således att den har begåtts av en emittent eller ett värdepappersföretag i samband med erbjudanden av finansiella instrument till allmänheten (jfr artikel 23.1 i prospektdirektivet). Ekonomisk brottslighet är emellertid något som begås av fysiska personer. Det finns därför anledning att närmare överväga utformningen av den aktuella bestämmelsen i lagen om handel med finansiella instrument i detta avseende.

Som redogjorts för ovan uppkommer skyldigheten att lämna underrättelse enligt regeln i artikel 23.1 i prospektdirektivet i fall där den

behöriga myndigheten konstaterar att emittenter eller företag med ansvar för förfarandena i samband med erbjudanden till allmänheten begått oegentligheter. De oegentligheter som avses torde därför i första hand vara sådana som är hänförliga till emittentens eller företagets verksamhet och inte enbart till de personer som är verksamma inom emittenten eller företaget. Mot den bakgrunden framstår det som ett alltför långtgående krav om underrättelseskyldigheten skulle uppkomma i fall där ekonomisk brottslighet har begåtts av en anställd eller uppdragstagare som inte har något inflytande över verksamheten hos en emittent eller ett utländskt värdepappersföretag. De personer som kan anses ha inflytande över verksamheten bör vara sådana som ingår i ledningen hos emittenten eller ett utländskt värdepappersföretag, dvs. i första hand styrelseledamöter, styrelsesuppleanter, verkställande direktör och dennes ställföreträdare samt ledande befattningshavare vid ett avdelningskontor med självständig förvaltning (filial) genom vilket emittenten eller ett utländskt värdepappersföretag driver verksamhet i Sverige. Underrättelseskyldigheten bör således gälla beträffande personer som ingår i denna krets.

För att Finansinspektionen skall kunna konstatera att en sådan person har gjort sig skyldig till ekonomisk brottslighet som föranleder att inspektionen skall underrätta den myndighet som har godkänt ett prospekt, bör inspektionen ha möjlighet att begära uppgifter ur det register som förs enligt lagen (1998:620) om belastningsregister. Skyldigheten för Finansinspektionen att begära uppgift ur belastningsregistret bör dock gälla bara om det finns skälig anledning att anta att en person som har en befattning av det nu aktuella slaget har gjort sig skyldig till ekonomisk brottslighet. Regeringen bör få meddela föreskrifter om sådan registerkontroll.

## 11.2 Anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument

### 11.2.1 Marknadsmisbruksdirektivet

Den 1 juli 2005 trädde lagen (2005:377) om straff för marknadsmisbruk vid handel med finansiella instrument i kraft. Den lagen innehåller bl.a. bestämmelser som behövs för att genomföra Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG av den 28 januari 2003 om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmisbruk)<sup>50</sup>, (marknadsmisbruksdirektivet). Samtidigt trädde även ändringar i kraft beträffande lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument (anmälningsskyldighetslagen) som också gjorts till följd av nämnda direktiv (prop. 2004/05:142, bet. 2004/05:FiU27, rskr. 2004/05:264, SFS 2005:382). Anmälningsskyldigheten utvidgades t.ex. till att omfatta också innehav av aktier i svenska aktiebolag som inte är aktiemarknadsbolag, om bolagets aktier är föremål för handel på en reglerad marknad i en annan stat inom EES.

<sup>50</sup> EUT L 96, 12.4.2003, s. 16, Celex 32003L0006.

Regeringen lämnade emellertid inte något förslag i det sammanhanget om hur regeln i sista meningen i artikel 6.1 i direktiv 2004/72/EG<sup>51</sup> (tredje genomförandedirektivet) borde införlivas med svensk rätt. Den regeln gäller anmälningsskyldighet för innehav av aktier som getts ut av bolag som inte har sitt säte inom EES. Om ett sådant bolag har gett ut aktier som är noterade vid en reglerad marknad i en medlemsstat, skall anmälan göras till den behöriga myndigheten i den medlemsstat där bolaget är skyldigt att årligen registrera dokument avseende aktierna enligt artikel 10 i prospektdirektivet. Med anledning av denna koppling till reglerna i prospektdirektivet genomfördes regeln i sista meningen i artikel 6.1 i tredje genomförandedirektivet i stället – genom en ändring i 1 a § anmälningsskyldighetslagen – i samband med att prospektdirektivet genomfördes i svensk rätt (prop. 2004/05:158, bet. 2005/06:FiU9, rskr. 2005/06:44, SFS 2005:835).

### 11.2.2 Utländska aktiebolag som har gett ut aktier som är noterade i Sverige

**Promemorians förslag:** Det som föreskrivs om aktiemarknadsbolag i lagen om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument (anmälningsskyldighetslagen) skall tillämpas på utländska aktiebolag som inte har sitt säte inom EES och som har gett ut aktier som är noterade i Sverige vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats, om bolagen är skyldiga att ge in dokument enligt 6 kap. 1 b § lagen om handel med finansiella instrument till Finansinspektionen.

**Skälen för promemorians förslag:** Reglerna i marknadsmissbruksdirektivet och tredje genomförandedirektivet innebär att bestämmelserna om anmälningsskyldighet för innehav av finansiella instrument och ändring i innehavet också skall omfatta aktier som getts ut av utländska aktiebolag som inte har sitt säte inom EES, om bolaget har gett ut aktier som är noterade i Sverige vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats. Detta följer av den regel som finns i sista meningen i artikel 6.1 i tredje genomförandedirektivet som avser bolag som inte hör hemma inom EES. Enligt den regeln gäller nämligen att om det bolag som har gett ut aktierna inte är registrerat i en medlemsstat skall anmälan göras till den behöriga myndigheten i den medlemsstat där bolaget enligt artikel 10 i prospektdirektivet är skyldigt att årligen registrera ett dokument avseende aktierna.

Emittenter från tredjeland som har gett ut finansiella instrument som är föremål för handel på en reglerad marknad inom EES skall enligt artikel 10 i prospektdirektivet varje år ge in ett dokument till den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten. Definitionen av begreppet hemmedlemsstat finns i artikel 2.1 m i prospektdirektivet. I avsnitt 11.1.1

<sup>51</sup> Kommissionens direktiv 2004/72/EG av den 29 april 2004 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG när det gäller godtagen marknadspraxis, definition av insiderinformation rörande råvaruderivat, upprättande av förteckningar över personer som har tillgång till insiderinformation, anmälan av transaktioner som utförs av personer i ledande ställning och rapportering av misstänkta transaktioner (EUT L 162, 30.4.2004, s. 70, Celex 32004L0072).

beskrivs närmare hur regeln i artikel 10 i prospektdirektivet om årlig information har införlivats med svensk rätt genom en särskild bestämmelse i lagen om handel med finansiella instrument (6 kap. 1 b §).

Som en följd av de förändringar som föreslås i fråga om bestämmelserna i 6 kap. 1 b § lagen om handel med finansiella instrument i avsnitt 11.1.1 bör på motsvarande sätt ett tillägg göras i 1 a § första stycket 2 anmälningsskyldighetslagen om att bestämmelsen gäller i fråga om bolag som är skyldiga att ge in ett sådant dokument till Finansinspektionen.

Den krets personer som enligt anmälningsskyldighetslagen anses ha insynsställning i ett aktiemarknadsbolag anses således ha insynsställning i ett utländskt aktiebolag som inte har sitt säte inom EES, om bolaget har gett ut aktier som är noterade här i landet vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats och bolaget är skyldigt att ge in dokument enligt 6 kap 1 b § lagen om handel med finansiella instrument till Finansinspektionen.

### 11.2.3 Insynsställning

**Promemorians förslag:** Kretsen av personer som anses ha insynsställning i ett aktiemarknadsbolag utvidgas till att omfatta även den vars närstående personer äger en viss andel i aktiemarknadsbolaget.

**Skälen för promemorians förslag:** Marknadsmisbruksutredningen överlämnade i juni 2004 betänkandet Marknadsmisbruk (SOU 2004:69) till Finansdepartementet. I betänkandet föreslog utredningen bl.a. att anmälningsskyldigheten enligt 3 § första stycket 7 anmälningsskyldighetslagen skulle utvidgas till att även omfatta personer som inte äger aktier direkt i ett aktiemarknadsbolag, utan som äger aktier i en eller flera närstående juridiska personer med ett större innehav i bolaget. Regeringen noterade i propositionen Marknadsmisbruk (prop. 2004/05:142 s. 140) att utredningen inte redovisat någon närmare motivering till varför anmälningsskyldigheten skulle utvidgas på föreslaget sätt. Frågan hade inte heller berörts i remissinstansernas yttranden. Mot denna bakgrund var regeringen inte beredd att i det sammanhanget lämna något förslag i denna fråga. Finansinspektionen har därefter påtalat för Finansdepartementet att det vid tillämpningen av bestämmelsen visat sig finnas ett behov av att se över bestämmelsen.

Enligt 3 § första stycket 7 anmälningsskyldighetslagen anses en fysisk person ha insynsställning i ett aktiemarknadsbolag om personen äger aktier i bolaget, motsvarande minst tio procent av aktiekapitalet eller av röstetalet för samtliga aktier i bolaget, eller äger aktier i denna omfattning tillsammans med sådan fysisk eller juridisk person som är aktieägaren närstående på det sätt som anges i 5 § första stycket. En person med insynsställning i ett aktiemarknadsbolag är enligt 4 § samma lag skyldig att anmäla innehav av aktier i bolaget och ändring i innehavet till Finansinspektionen.

Bestämmelsen i 3 § första stycket 7 anmälningsskyldighetslagen innebär att en person måste direkt inneha åtminstone en aktie i aktiemarknadsbolaget för att anses ha insynsställning. Personer som

kontrollerar en stor del av innehavet eller röstetalet i ett aktiemarknadsbolag genom innehav i en till aktiemarknadsbolaget närstående juridisk person, har däremot kunnat undgå anmälningsskyldighet genom att inte själva äga någon aktie direkt i aktiemarknadsbolaget. Syftet med förslaget är att även sistnämnda situation skall ge upphov till att insynsställning anses föreligga. Vidare är det tänkbart att en person i dag, utan ett direkt innehav i ett aktiemarknadsbolag, kan kontrollera en viss del av innehavet eller röstetalet i aktiemarknadsbolaget till följd av att en närstående fysisk person har ett betydande aktieinnehav i aktiemarknadsbolaget. Motsvarande bör därför även införas för närstående fysiska personers aktieinnehav.

Finansinspektionens insynsregister utgör ett viktigt underlag för marknadsinformation. Skyldigheten att anmäla aktieinnehav och ändringar i innehavet till Finansinspektionen bedöms därigenom vara ett sätt att hindra personer med insynsställning från att göra otillåtna affärer. Kretsen av personer som anses ha insynsställning i ett aktiemarknadsbolag bör därför utvidgas till att även omfatta den vars närstående personer äger aktier i aktiemarknadsbolaget, motsvarande minst tio procent av aktiekapitalet eller av röstetalet för samtliga aktier i bolaget.

## 12 Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser

**Promemorians förslag:** Lagändringarna skall träda i kraft den 1 april 2007.

En emittent som har möjlighet att välja hemmedlemsstat, och vars fondpapper vid ikraftträdandet redan är noterade, skall senast den 15 april 2007 göra ett sådant val.

Bestämmelserna om regelbunden finansiell information skall tillämpas första gången i fråga om den årsredovising, delårsrapport eller delårsredogörelse som skall offentliggöras närmast efter den 30 juni 2007.

Den som vid ikraftträdandet har ett anmälningsskyldigt aktieinnehav skall anmäla detta senast den 15 april 2007. Ett aktiebolag som är skyldigt att offentliggöra innehav av egna aktier skall göra detta senast den 5 april 2007.

**Skälen för promemorians förslag:** Öppenhetsdirektivet skall vara genomfört i medlemsstaterna senast den 20 januari 2007 (se artikel 31.1). De nya bestämmelser som nu föreslås och som innebär att öppenhetsdirektivet genomförs i den svenska lagstiftningen kan – efter riksdagsbehandling – träda i kraft som tidigast den 1 april 2007. Eftersom det föreligger en försening med genomförandet är det viktigt att bestämmelserna träder i kraft så snart det är möjligt, vilket bör vara det nyss nämnda datumet.

### *Val av hemmedlemsstat*

I avsnitt 4.4.5 föreslås att en emittent som har rätt att välja hemmedlemsstat måste göra ett sådant val innan fondpapper får noteras vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats. Även emittenter vars fondpapper vid lagändringarnas ikraftträdande är noterade bör, om möjlighet att välja hemmedlemsstat föreligger, göra ett sådant val inom en föreskriven tid, så att det är klart vilken stat inom EES som har huvudansvaret för tillsynen.

I avsnitt 11.1.2 framgår också att Sverige skall vara hemmedlemsstat beträffande en emittent från tredjeland, som har gjort ett sådant val enligt artikel 30.1 i prospektdirektivet beträffande finansiella instrument som har tagits upp till handel på en reglerad marknad före prospektdirektivet trädde i kraft.

### *Regelbunden finansiell information*

I fråga om bestämmelserna om innehåll och offentliggörande av regelbunden finansiell information saknas vägledning i öppenhetsdirektivet om bestämmelserna skall tillämpas på finansiella rapporter som offentliggörs efter det att direktivbestämmelserna skall ha genomförts i nationell rätt eller om de skall tillämpas först i fråga om finansiella rapporter som avser räkenskapsår som inleds vid denna tidpunkt eller därefter.

Enligt 3 kap. 1 § bokföringslagen (1999:1078) får flertalet företag ( däribland aktiebolag och ekonomiska föreningar) har annat räkenskapsår än kalenderår. Brutet räkenskapsår skall omfatta tiden 1 maj–30 april, 1 juli–30 juni eller 1 september–31 augusti.

Det första alternativet innebär att emittenter vars räkenskapsår sammanfaller med kalenderåret skall tillämpa de föreslagna nya bestämmelserna om regelbunden finansiell information för första gången i fråga om den första delårsredogörelse, alternativt kvartalsrapport, som offentliggörs för räkenskapsåret 2007. Det innebär att emittenter ges en mycket kort period att anpassa sig efter de nya rapporteringskraven. Även börserna och den auktoriserade marknadsplatsen skulle få en alltför kort tid för att inrätta sina övervakningsfunktioner. En så kort övergångsperiod är således inte lämplig.

Det andra alternativet skulle innebära att bestämmelserna om innehåll och offentliggörande av regelbunden finansiell information skall tillämpas för räkenskapsår som inleds närmast efter den 31 mars 2007. Emittenter vars räkenskapsår sammanfaller med kalenderåret skulle därmed tillämpa de nya bestämmelserna om regelbunden finansiell information för första gången i fråga om den årsredovisning som offentliggörs för räkenskapsåret 2008, dvs. i början av år 2009. Detta andra alternativ framstår inte som rimligt och torde inte heller ha varit avsett i direktivet. Att det är det förstnämnda alternativet som är avsett beträffande när emittenter skall tillämpa de utökade rapportkraven, framstår även som rimligt i och med att en särskild övergångsbestämmelse finns för upprättande av halvårsrapport under räkenskapsåret 2006 (eller vid brutet räkenskapsår det räkenskapsår som inleds efter den 1 januari 2006), se vidare nedan.

Det föreslås därför att bestämmelserna om upprättande och offentliggörande av regelbunden finansiell information skall tillämpas första gången i fråga om den årsredovisning, delårsrapport (dvs. halvårsrapport eller kvartalsrapport) eller delårsredogörelse som skall offentliggöras närmast efter den 30 juni 2007. Emittenter vars räkenskapsår sammanfaller med kalenderåret skall således tillämpa de föreslagna nya bestämmelserna om regelbunden finansiell information för första gången i fråga om den halvårsrapport som offentliggörs för räkenskapsåret 2007.

Enligt övergångsbestämmelserna i artikel 30.1 i öppenhetsdirektivet får medlemsstaterna undanta emittenter som avses i artikel 9 i IAS-förordningen<sup>52</sup> från skyldigheten i artikel 5.3 att upprätta halvårsrapport för koncernen i enlighet med IAS 34 under det räkenskapsår som inleds den 1 januari 2006 eller därefter. Företag som avses i artikel 9 i IAS-förordningen är företag vars värdepapper erbjuds till allmänheten i en stat utanför EES och som i detta syfte har upprättat redovisning enligt andra internationellt gångbara redovisningsstandarder än IAS/IFRS. Med hänsyn till att öppenhetsdirektivets ikraftträdande i svensk lagstiftning föreslås bli den 1 april 2007 får bestämmelsen i artikel 30.1 ingen praktisk betydelse för de svenska övergångsbestämmelserna.

<sup>52</sup> Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder, EUT L 243, 11.9.2002, s. 1 (Celex 32002R1606).

Enligt artikel 30.3 i öppenhetsdirektivet får medlemsstaterna under vissa villkor göra undantag från skyldigheten att lämna in redovisning enligt artikel 4.3 och verksamhetsberättelse i enlighet med artikel 4.5 för sådana emittenter som har sitt säte i tredjeland och som har medlemsstaten som hemmedlemsstat och som endast emitterat skuldebrev som tagits upp till handel på en reglerad marknad inom EES före den 1 januari 2005. Ett sådant undantag får göras om

a) den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten anser att emittentens års- och koncernredovisning ger en rättvisande bild av tillgångar och skulder, ekonomisk ställning och resultat,

b) tillämpning av IAS/IFRS inte är obligatorisk i det tredjeland där emittenten har sitt säte,

c) kommissionen inte har fattat ett sådant beslut som anges i artikel 23.4 i öppenhetsdirektivet om att de redovisningsstandarder som emittenten tillämpar motsvarar gemenskapsbestämmelserna.

Som framgått kan bestämmelsen i artikel 30.3 endast tillämpas fram till dess att kommissionen fattat beslut om ekvivalens om redovisningsstandarder. Ett sådant beslut skall ha fattats senast den 20 januari 2012 (se även avsnitt 10.1.2). Med hänsyn till att det inte finns något företag med säte i tredjeland som endast har skuldebrev noterade på en svensk börs eller auktoriserad marknadsplats, föreslås dock inte att den ifrågavarande övergångsbestämmelsen utnyttjas i svensk rätt.

Enligt artikel 30.4 får hemmedlemsstaten under vissa förutsättningar och fram till den 1 januari 2015, undanta emittenter av skuldebrev som tagits upp till handel på en reglerad marknad inom EES före den 1 januari 2005 från skyldigheten att offentliggöra halvårsrapport. Undantag får göras om hemmedlemsstaten har beslutat att tillåta att sådana emittenter omfattas av bestämmelserna i artikel 27 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/34/EG av den 28 maj 2001 om upptagande av värdepapper till officiell notering och om uppgifter som skall offentliggöras beträffande sådana värdepapper<sup>53</sup> från den tidpunkt när dessa skuldebrev godkändes. Med hänsyn till det svenska kravet på att upprätta delårsrapport i redovisningslagstiftningen (9 kap. 1 § årsredovisningslagen [1995:1554]) föreslås inte att möjligheten till undantag från kravet på att upprätta halvårsrapport skall utnyttjas för ifrågavarande emittenter.

### *Flaggning*

Av artikel 30.2 i öppenhetsdirektivet följer att den som på grund av sitt innehav är skyldig att göra en flaggningsanmälan skall göra en sådan anmälan inom två månader från den dag då direktivet skall vara genomfört. En sådan anmälan behövs dock inte om aktieägaren har lämnat en underrättelse med motsvarande information före detta datum. Emittenten skall i sin tur offentliggöra innehållet i en sådan anmälan senast tre månader efter den dag då direktivet skall vara genomfört.

Mot bakgrund av de överväganden som har gjorts i avsnitt 6 om behovet av att information om ändringar i större innehav offentliggörs

<sup>53</sup> EUT L 184, 6.7.2001, s. 1 (Celex 32001L0034).



skyndsamt, måste de övergångstider som direktivet medger anses vara alltför långa. Vidare måste följande omständigheter beaktas.

Direktivets undantag för sådana fall då innehavaren redan har lämnat en underrättelse med motsvarande information kan, beroende på hur kravet på innehåll i en flaggningsanmälan slutligen utformas, troligen anses tillämpligt då flaggning redan har ägt rum enligt 4 kap. lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument eller enligt NBK:s flaggningsregler. I sådant fall torde det vara fråga om ett begränsat antal innehav som måste anmälas enligt övergångsbestämmelserna. Vidare måste de aktiebolag som mottar en flaggningsanmälan redan från lagens ikraftträdande ha rutiner för att offentliggöra informationen i sådana anmälningar som avser ändringar i innehav som inträffar från och med lagens ikraftträdande.

Vid en samlad bedömning får det därför anses tillräckligt att en anmälan enligt övergångsbestämmelserna skall ske senast den 15 april 2007. Ett aktiebolag som innehar egna aktier i sådan omfattning att innehavet måste offentliggöras, bör dock kunna göra detta tidigare. Det får anses att en frist till den 5 april 2007 är tillräcklig.

Någon särskild övergångsbestämmelse för när uppgifter som ingår i en flaggningsanmälan från en aktieägare eller annan skall offentliggöras bedöms inte nödvändig. Offentliggörande skall således ske senast kl. 12 handelsdagen efter den dag då anmälan mottogs.

## 13 Konsekvenser av förslagen

Öppenhetsdirektivet syftar till öppna, effektiva och integrerade värdepappersmarknader inom gemenskapen. Direktivet innehåller bestämmelser om krav på regelbundet återkommande och löpande information om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad. Vidare innehåller direktivet bestämmelser om att aktieägare och andra flaggningskyldiga skall informera om förändringar i större innehav av aktier m.m. Direktivet skall vara genomfört i medlemsstaterna senast den 20 januari 2007.

Den nuvarande regleringen utgörs till stor del av självregleringen inom svenskt näringsliv. Den faktiska övervakningen av nuvarande regelverk sköts i stor utsträckning av börserna och den auktoriserade marknadsplatsen. Promemorians förslag innebär att bestämmelser om emittenters regelbundna och löpande informationsgivning tas in i lag och att börser och auktoriserade marknadsplatser åläggs att övervaka emittenters regelbundna finansiella information. Promemorian innehåller också förslag till skärpta regler vad gäller skyldigheten att anmäla större värdepappersinnehav i aktiemarknadsbolag. Finansinspektionen föreslås få utvidgade arbetsuppgifter genom utökad tillsyn över aktieägare, emittenter, börser och auktoriserade marknadsplatser.

### 13.1 Konsekvenser för enskilda

Förslaget innehåller utökade krav på information om emittenter av fondpapper (väsentligen aktier och obligationer) som är upptagna till handel på en reglerad marknad. Exempelvis föreslås nya bestämmelser om att emittenter skall upprätta och offentliggöra regelbunden finansiell information. Antalet företag som berörs av förslaget i denna del är ca 500. Regler av liknande slag finns redan i den självreglering, som är framtagen på frivillig basis av organisationer i näringslivet och förslaget är till stora delar inte mer långtgående än vad som gäller på den svenska värdepappersmarknaden i dag. Nytt är dock att emittenter som inte upprättar kvartalsrapport – dvs. om krav saknas i avtal med den reglerade marknaden och kvartalsrapport inte upprättas på eget initiativ – skall upprätta en delårsredogörelse.

Med den utökade regleringen följer också en utökad tillsyn över att bestämmelserna följs. Emittenter skall således samtidigt som lagstadgad information offentliggörs ge in den samma till Finansinspektionen. Emittenter bör kunna använda sig av ett elektroniskt ingivande vilket väntas underlätta förfarandet. Se vidare avsnitt 13.2.1 om finansieringen av Finansinspektionens verksamhet.

Den ökade administrationen för företagen bedöms vara tämligen marginell i förhållande till den totala tidsåtgången som nuvarande offentlighetsreglering om emittenters informationsplikt medför. Uppgifterna som skall redovisas finns också lätt tillgängliga i de företag som berörs.

Indirekt kan dock emittenter komma att drabbas av ökade kostnader till följd av genomförandet av direktivet. Enligt förslaget skall börser och auktoriserade marknadsplatser inrätta en funktion för övervakning av

emittenters regelbundna finansiella information. Emittenter skall således ge in sådan offentliggjord information, dvs. års- och koncernredovisning, halvårsrapport, kvartalsrapport och delårsredogörelse, till den börs eller auktoriserade marknadsplats där emittentens fondpapper är noterade. Förslaget förutsätter att börserna och den auktoriserade marknadsplatsen inför ett delvis nytt system för att granska att redovisningarna har upprättats i enlighet med gällande rapporteringsramverk och vidta åtgärder mot överträdelser. Detta bedöms medföra ökade kostnader för dessa företag. Det är dock troligt att kostnaderna för denna övervakning i slutändan kommer att tas ut av emittenterna. Motsvarande avgifter föreslås Finansinspektionen få ta ut av sådana emittenter som har Sverige som hemmedlemsstat men som är noterade på en reglerad marknad utanför Sverige (se avsnitt 13.2.1).

Mot dessa kostnader för emittenterna skall vägas den fördel som de nya reglerna ger, nämligen att en emittent som har gett ut fondpapper som är upptagna till handel på reglerade marknader i flera stater inom EES, kan dra nytta av att bara behöva följa hemmedlemsstatens lagstiftning beträffande informationskraven. Detta kan medföra inte bara minskade administrationskostnader, utan även att emittenterna lättare får tillgång till stora delar av den europeiska kapitalmarknaden, något som på sikt torde få positiva konsekvenser för kapitalförsörjningen.

Förslaget innehåller också nya flaggningsbestämmelser som innebär en skärpning vad gäller tidsfristen för när en flaggningsanmälan skall sändas till det bolag som transaktionen avser. Nytt är också att sådan flaggningsanmälan skall ges in till Finansinspektionen. Även beträffande flaggningsanmälningar föreslås det bli möjligt att använda sig av ett elektroniskt ingivande. I förhållande till de krav som ställs i dag, dvs. med beaktande av självregleringen, torde dock inte förslaget innebära några ökade kostnader för aktieägare och andra flaggningsskyldiga. Förslaget till nya flaggningsbestämmelser innebär också en förskjutning av ansvaret för offentliggörandet av en flaggningsanmälan från aktieägaren eller annan flaggningsskyldig till emittenten. Denna nya uppgift hos de noterade bolagen bedöms inte vara särskilt omfattande och inte medföra några nämnvärda kostnader. Vad beträffar börser och auktoriserade marknadsplatser bör det påpekas att förslaget innebär att dessa inte längre kommer att ha någon författningsreglerad roll i flaggningsförfarandet. Det föreslås också att möjligheten till dispens från skyldigheten att offentliggöra uppgifterna i en flaggningsanmälan utgår. De administrativa kostnaderna som detta medför för emittenterna torde vara försumbara. Andra konsekvenser kan däremot följa av att det inte längre går att underlåta offentliggörande i de fall detta kan allvarligt skada bolaget och ett underlåtande att offentliggöra inte skulle kunna vilseleda allmänheten om bolagets ställning.

#### *Konsekvenser för små företag*

Förslaget om utökade informationskrav berör, som framgått ovan, sådana företag som sökt sig till riskkapitalmarknaden genom en notering av aktier eller skuldebrev på en reglerad marknad. Det rör sig om större företag samt mindre och medelstora tillväxtföretag. Förslagen ger således

inte upphov till några direkta eller indirekta konsekvenser för små och medelstora onoterade företag.

Antalet företag som berörs av förslaget uppgår till ca 500 vilket utgör en mycket liten andel av de 250 000 aktiebolag och ekonomiska föreningar som finns registrerade.

I förslaget ställs samma grundläggande krav på alla noterade företag. När det gäller företag som är noterade vid den auktoriserade marknadsplatsen kommer dessa sannolikt att i större utsträckning än börsföretagen att drabbas av ökade kostnader för att leva upp till de nya informationskraven eftersom den auktoriserade marknadsplatsen i dag i jämförelse med börserna, inte ställer lika höga krav på information från emittenterna och heller inte genomför någon granskning av emittenters regelbundna finansiella information. En ökad reglering kan medföra att denna typ av företag får svårare att söka sig till riskkapitalmarknaden. Riskkapitalförsörjningen kan således komma att försvåras något för mindre och medelstora tillväxtföretag.

## 13.2 Konsekvenser för det allmänna

### 13.2.1 Finansinspektionens resursbehov

I promemorian föreslås att Finansinspektionen blir behörig myndighet vilket innebär ett utökat tillsynsansvar för inspektionen. Förslagen kan i flera fall förutses få konsekvenser för Finansinspektionens resursbehov. Inspektionen skall t.ex. övervaka att flaggning äger rum i enlighet med lagstiftningen och besluta om sanktioner vid överträdelser. Inspektionen skall också ha tillsyn över bestämmelserna om upprättande och offentliggörande av regelbunden finansiell information och vidta åtgärder i de fall brister i detta avseende inte åtgärdas inom ramen för det övervakningsansvar som åläggs börserna och den auktoriserade marknadsplatsen.

Finansinspektionen skall också registrera all sådan lagstadgad information som emittenter offentliggör. I detta ingår uppskattningsvis 2 500 finansiella rapporter och 1 000 flaggningsmeddelanden. Inspektionen skall även ansvara för lagringen av för informationen. Särskilt under ett uppbyggnadsskede kommer detta att innebära en belastning på Finansinspektionens resurser. Därutöver kan kostnader för vissa informationsinsatser uppkomma.

Förslaget innebär utöver dessa nya arbetsuppgifter, ett omfattande föreskriftsarbete på flera områden för Finansinspektionen. Sammantaget uppskattas resursbehovet hos inspektionen öka med minst en tjänst.

#### *Finansiering av Finansinspektionens verksamhet*

I ett par hänseenden kan finansieringen av verksamheten hos Finansinspektionen ske genom direkta avgifter från företagen. Avgiften fastställs av regeringen så att full kostnadstäckning uppnås hos Finansinspektionen. Detta avser dels ingivningsförfarandet och den inrättande lagringsfunktionen (registrerings- och anmälningsavgifter), dels den granskning av regelbunden finansiell information från företag som inte är noterade på någon svensk börs eller auktoriserad marknadsplats.

Bestämmelser om detta kommer att tas in i förordningen (2001:911) om avgifter för prövning av ärenden hos Finansinspektionen.

Finansinspektionens allmänna tillsynsansvar finansieras via myndighetens ramanslag på statsbudgeten. Företagen under tillsyn, däribland börserna och den auktoriserade marknadsplatsen, betalar årligen avgifter som skall motsvara inspektionens kostnader och som i allt väsentligt är proportionell mot de kostnader som Finansinspektionen haft för tillsynen över respektive företagskategori. Bestämmelser om årliga avgifter finns bl.a. i lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet och de närmare föreskrifterna finns samlade i förordningen (2002:1042) om årliga avgifter för finansiering av Finansinspektionens verksamhet. Som framgått ovan, medför förslagen utökade tillsynsuppgifter för Finansinspektionen. De budgetära konsekvenserna skall hanteras inom befintliga ramar.

### **13.2.2 Övriga konsekvenser**

Förslaget innebär att Finansinspektionen skall ta ut en särskild avgift bl.a. om en emittent inte offentliggör regelbunden finansiell information i rätt tid och på rätt sätt, eller om en aktieägare inte följer bestämmelserna om flaggning. Finansinspektionens beslut i sådana frågor, liksom dess beslut om att tilldela en emittent en anmärkning för brister i den finansiella rapporteringen, skall kunna överklagas hos allmän förvaltningsdomstol. Förslaget bedöms emellertid i nuläget inte medföra annat än begränsade kostnadsökningar för de allmänna förvaltningsdomstolarna. Det underlag som för närvarande kan tas fram är dock inte tillräckligt för att göra en fullständig bedömning av om ytterligare resurser kan komma att behövas till domstolsväsendet.

Inte heller kan i nuläget förutses några andra negativa effekter på andra samhällsfunktioner eller samhällsintressen.

## 14 Författningskommentar

### 14.1 Förslaget till lag om ändring i sekretesslagen (1980:100)

#### 8 kap.

##### 15 §

Ändringen i *sjätte stycket* innebär att Finansinspektionen ges möjlighet att lämna ut uppgifter även till en auktoriserad marknadsplats, om detta behövs för att marknadsplatsen skall kunna utföra sina uppgifter.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 7.8.

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

#### 9 kap.

##### 2 a §

Paragrafen är ny. Genom bestämmelsen genomförs artikel 17.2 b i öppenhetsdirektivet såvitt avser försäkringsaktiebolag. Bestämmelsen gäller för publika försäkringsaktiebolag vars aktier är noterade vid en svensk eller utländsk börs, auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad. Med *reglerad marknad* avses här dels marknadsplatser inom EES som omfattas av gemenskapsrättens definition av reglerad marknad (se avsnitt 4.4.1), dels motsvarande marknader utanför EES (jfr prop. 1999/2000:34 s. 114). Bestämmelsens tillämpningsområde är således vidare än vad som följer av öppenhetsdirektivet.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 9.1.

##### 9 §

Ändringen i *tredje stycket* innebär att en kallelse till en bolagsstämma även skall innehålla uppgifter om tid och plats för stämman samt om vilka som har rätt att delta i stämman. Den senare uppgiften innebär att det skall anges t.ex. när aktieägaren skall vara införd i aktieboken för att ha rätt att delta, eller när och hur en anmälan om deltagande i stämman skall göras, i de fall en sådan anmälan krävs. Ändringen gäller för samtliga försäkringsaktiebolag.

I det nya *fyärde stycket* anges att en kallelse till bolagsstämma i ett publikt försäkringsaktiebolag skall innehålla uppgift om det totala antalet aktier och röster i bolaget. Om möjligt skall dessa uppgifter avse förhållandena vid tidpunkten för bolagsstämman. I fråga om avstämningsbolag skall uppgifterna dock avse förhållandena tio dagar före bolagsstämman, dvs. den tidpunkt som är avgörande för rätten att delta i bolagsstämman (jfr 3 kap. 13 § andra stycket). I vissa fall är detta inte möjligt, t.ex. på grund av en pågående emission eller att konvertibler kan komma att konverteras under tiden mellan det att kallelsen utfärdas och att rätten att delta i stämman avgörs. Uppgifterna skall då i stället avse förhållandena vid kallelsens utfärdande.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 9.1.

## 23 §

Paragrafen är ny. Genom bestämmelsen genomförs artikel 17.3 i öppenhetsdirektivet i svensk rätt, såvitt avser försäkringsaktiebolag. Bestämmelsens tillämpningsområde är dock vidare än vad som följer av direktivet, eftersom bestämmelsen är tillämplig även på publika försäkringsaktiebolag vars aktier är noterade vid en reglerad marknad utanför EES (se författningskommentaren till 2 a §).

Som anges i avsnitt 9.1 är syftet med bestämmelsen inte att inskränka dagens möjlighet att använda elektroniska hjälpmedel för att kommunicera med en aktieägare som har samtyckt till detta. Den praktiska betydelsen är snarare att bolagen kan använda sig av elektroniska hjälpmedel för att kommunicera med aktieägare som inte aktivt har samtyckt, men som inte heller har motsatt sig sådan kommunikation.

Med ”elektroniska hjälpmedel” avses alla former av elektronisk utrustning för behandling (inklusive digital komprimering), lagring och överföring av data via ledningar, optisk teknik eller radiovågor eller med annan elektromagnetisk teknik (se artikel 2.11 i öppenhetsdirektivet). Kommissionen har genom artikel 2.3 c i direktivet getts befogenhet att upprätta en vägledande förteckning över utrustning som inte skall anses vara elektroniska hjälpmedel. Någon sådan förteckning har ännu inte upprättats. Det anges dock i direktivet att kommissionen vid upprättande av förteckningen skall ta hänsyn till bilaga V till Europaparlamentets och rådets direktiv 98/34/EG av den 22 juni 1998 om ett informationsförfarande beträffande tekniska standarder och föreskrifter<sup>54</sup>.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 9.1.

## 24 §

Paragrafen är ny.

I *första stycket* anges att beslut skall fattas på en bolagsstämma. Vilket majoritetskrav som gäller för beslutet avgörs enligt de allmänna bestämmelserna om detta i den förevarande lagen.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 9.1.

## 25 §

Paragrafen är ny.

Av *första stycket* framgår att aktieägarna måste tillfrågas skriftligen om de godtar att information sänds till dem på elektronisk väg. Det krävs dock inte att aktieägarens svar till bolaget sker i skriftlig form. Detta måste anses följa av att en aktieägare som inte alls har hört av sig till bolaget efter förfrågan anses ha godtagit att få information på elektronisk väg. Om beslut om användande av elektroniska hjälpmedel har fattats av bolagsstämman, bör den som därefter förvärvar aktier i bolaget på eget initiativ kunna kontakta bolaget och be att få information på elektronisk väg och således inte behöva avvakta att bolaget sänder en skriftlig förfrågan. Detta följer av den allmänna principen om att regler som är uppställda till skydd för aktieägare kan åsidosättas med dennes samtycke.

<sup>54</sup> EGT L 204, 21.7.1998, s. 37 (Celex 31998L0034). Direktivet senast ändrat genom 2003 års anslutningsakt, EUT L 236, 23.9.2003, s. 68.

I *andra stycket* anges att en aktieägare när som helst kan återta ett godtagande av att information lämnas med elektroniska hjälpmedel. Detta gäller även om ett godtagande har skett genom aktieägarens passivitet.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 9.1.

## 26 §

Paragrafen är ny.

I paragrafen anges att bestämmelserna i 23–25 §§ om aktieägare skall tillämpas även beträffande den som har rätt att utöva en aktieägareshet i dennes ställe. Det kan till exempel vara fråga om en pant-havare som har rätt att i stället för den i aktieboken införde aktieägaren lyfta utdelning, ta emot en ny aktie vid fondemission eller utöva före-trädesrätt att delta i en emission (jfr 3 kap. 12 § första stycket förevarande lag och 4 kap. 18 § 8 lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 9.1.

## 14.3 Förslaget till lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument

### 1 kap.

#### 1 §

En definition av *öppenhetsdirektivet* har införts i bestämmelsen.

### 2 kap.

#### 25 §

Paragrafen innehåller bestämmelser om godkännande av prospekt.

Ändringarna i *första* och *andra styckena* är föranledda av de nya bestämmelser som införts i 37–40 §§ i vilka det anges när Sverige är hemmedlemsstat. Finansinspektionen är behörig att pröva frågan om godkännande av prospekt om Sverige är hemmedlemsstat. Ändringarna innebär inte någon ändring i sak avseende inspektionens behörighet.

Bestämmelsen i *fjärde stycket*, som är nytt, motsvarar nuvarande 37 § andra stycket. Om emittenten har sitt säte i en stat utanför EES, får ett prospekt upprättas enligt reglerna i den stat där emittenten har sitt säte även om Sverige är hemmedlemsstat. Ett sådant prospekt skall godkännas av Finansinspektionen om det dels uppfyller de krav som ställs beträffande ett prospekt i den stat där emittenten har sitt säte och informationskraven i den staten motsvarar dem i den förevarande lagen och prospektförordningen. Kraven som skall vara uppfyllda bör således motsvara dem som ställs upp beträffande ett prospekt som upprättas i en stat inom EES. Bestämmelserna i förevarande stycke gäller inte om en emittent har sitt säte i en stat utanför EES och ett prospekt har upprättas enligt reglerna i den förevarande lagen och prospektförordningen. I sådana fall gäller i stället bestämmelserna i tredje stycket.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 11.1.2.



### 34 §

Ändringen i *andra stycket* är föranledd av de nya bestämmelser som införts i 37–40 §§ i vilka det anges när Sverige är hemmedlemsstat.

Förutsättningarna för att Finansinspektionen är behörig att pröva frågan om godkännande av ett tillägg till prospekt är i sak desamma som före ändringen. Inspektionen är behörig att pröva frågan om godkännande av ett tillägg till ett prospekt, om Sverige är hemmedlemsstat.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 11.1.2.

### 37 §

Paragrafen innehåller bestämmelser om när Sverige är hemmedlemsstat.

*Första stycket* motsvarar nuvarande första stycket i 25 §. Sverige är hemmedlemsstat om emittenten har sitt säte här i landet. Detta innebär att Finansinspektionen är behörig att pröva en ansökan om godkännande av prospekt enligt 25 §.

Av undantaget i *andra stycket* följer att det kan förekomma fall där Sverige inte är hemmedlemsstat trots att emittenten har sitt säte här i landet. Möjligheten att välja en annan stat inom EES som hemmedlemsstat finns emellertid bara i fråga om sådana icke aktierelaterade finansiella instrument som avses i 38 § första stycket.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 11.1.2.

### 38 §

Paragrafen, som är ny, innehåller bestämmelser om när Sverige är hemmedlemsstat i fråga om vissa icke aktierelaterade finansiella instrument.

Bestämmelserna i första och andra styckena motsvarar nuvarande andra stycket i 25 §.

Enligt *första stycket* är Sverige hemmedlemsstat om emittenten, den som lämnar erbjudandet eller den som ansöker om att de finansiella instrumenten skall tas upp till handel på en reglerad marknad gör ett sådant val. Skyldigheten att välja hemmedlemsstat följer av definitionen av hemmedlemsstat i artikel 2.1 m ii i prospektdirektivet.

Enligt *andra stycket* får Sverige väljas som hemmedlemsstat enligt första stycket, om emittenten har sitt säte inom EES. En förutsättning för att Sverige får väljas är att det är här i landet som de finansiella instrumenten skall erbjudas allmänheten eller har tagits upp till handel på en reglerad marknad. Om emittenten har sitt säte här i landet är Sverige hemmedlemsstat enligt 37 § även i fråga om icke aktierelaterade finansiella instrument som avses i första stycket, om inte en annan stat inom EES väljs som hemmedlemsstat.

I 39 § finns bestämmelser om val av Sverige som hemmedlemsstat när emittenten har sitt säte i en stat utanför EES.

Om Sverige är hemmedlemsstat är Finansinspektionen behörig att pröva en ansökan om godkännande av prospekt enligt 25 §.

Ett bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om formerna för valet av hemmedlemsstat finns i 7 kap. 1 § 1.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 11.1.2.

### 39 §

Paragrafen, som är ny, innehåller bestämmelser om när Sverige är hemmedlemsstat i fråga om vissa icke aktierelaterade finansiella instrument när emittenten har sitt säte i en stat utanför EES.

Bestämmelserna i första och andra styckena motsvarar nuvarande 37 § första stycket 1.

Enligt *första stycket* är Sverige hemmedlemsstat om emittenten, den som lämnar erbjudandet eller den som ansöker om att de finansiella instrumenten skall tas upp till handel på en reglerad marknad gör ett sådant val. Skyldigheten att välja hemmedlemsstat följer av definitionen av hemmedlemsstat i artikel 2.1 m ii i prospektdirektivet och där framgår att detta gäller även om emittenten har sitt säte i en stat utanför EES.

Enligt *andra stycket* får Sverige väljas som hemmedlemsstat enligt första stycket bara om det är här i landet som de finansiella instrumenten skall erbjudas till allmänheten eller har tagits eller skall tas upp till handel på en reglerad marknad.

I 38 § finns bestämmelser om val av Sverige som hemmedlemsstat när emittenten har sitt säte inom EES.

Om Sverige är hemmedlemsstat är Finansinspektionen behörig att pröva en ansökan om godkännande av prospekt enligt 25 §. De nya bestämmelserna innebär inte någon ändring i sak i förhållande till nuvarande 37 § avseende inspektionens behörighet i fråga om emittenter som har sitt säte i en stat utanför EES.

Ett bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om formerna för valet av hemmedlemsstat finns i 7 kap. 1 § 1.

Bestämmelserna behandlas i avsnitt 11.1.2.

### 40 §

Paragrafen, som är ny, innehåller bestämmelser om när Sverige är hemmedlemsstat när emittenten har sitt säte i en stat utanför EES och det är fråga om andra finansiella instrument än sådana som avses i 39 § första stycket.

Bestämmelserna motsvarar nuvarande 37 § första stycket 2 och 3.

Av definitionen av hemmedlemsstat i artikel 2.1 m iii i prospektdirektivet följer att hemmedlemsstat skall väljas även i fråga om andra finansiella instrument än sådana som avses i 39 § som görs av emittenter som har sitt säte i en stat utanför EES.

Bestämmelsen gäller enligt *första stycket 1* bara om det är i Sverige som de finansiella instrumenten skall erbjudas till allmänheten eller har tagits eller skall tas upp till handel på en reglerad marknad första gången efter den 31 december 2003 eller kommer att tas upp till handel på en reglerad marknad första gången efter det datumet, dvs. det datum när prospektdirektivet publicerades i Europeiska unionens officiella tidning och därigenom trädde i kraft. Enligt *första stycket 2* är Sverige hemmedlemsstat om emittenten, den som lämnar erbjudandet eller den som ansöker om att de finansiella instrumenten skall tas upp till handel på en reglerad marknad gör ett sådant val.

Sverige är hemmedlemsstat enligt *andra stycket* om emittenten inte själv har valt hemmedlemsstat men senare under samma förutsättningar som i första stycket gör ett sådant val. Den situation som avses i andra

stycket är när någon annan än emittenten tidigare har erbjudit finansiella instrument som denne gett ut till allmänheten eller tagit upp sådana instrument till handel inom EES och en annan stat har bestämts som hemmedlemsstat än den stat som emittenten själv önskar.

Om Sverige är hemmedlemsstat är Finansinspektionen behörig att enligt det som anges i 25 § pröva och godkänna ett prospekt som har upprättas i den stat där emittenten har sitt säte. De nya bestämmelserna innebär inte någon ändring i sak i förhållande till nuvarande 37 § avseende inspektionens behörighet i fråga om emittenter som har sitt säte i en stat utanför EES.

Ett bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om formerna för valet av hemmedlemsstat finns i 7 kap. 1 § 1.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 11.1.2.

## 4 kap.

### 1 §

Innehållet i paragrafen är nytt och anger tillämpningsområdet för de följande bestämmelserna i kapitlet. Tillämpningsområdet omfattar sådana aktiebolag som har Sverige som hemmedlemsstat enligt öppenhetsdirektivets artikel 2.1 i i.

I *andra stycket* anges att det finns särskilda bestämmelser om aktier utgivna av vissa aktiebolag med säte i en stat utanför EES.

Av artikel 3.2 a i öppenhetsdirektivet framgår att en medlemsstat inte får införa strängare krav än vad som följer av direktivet för sådana bolag som inte har den staten som hemmedlemsstat. I *tredje stycket* anges därför att sådana bolag skall följa de bestämmelser om flaggning som respektive hemmedlemsstat har infört för att genomföra öppenhetsdirektivet. Kapitlets bestämmelser är således inte tillämpliga på de bolagen. Däremot kan regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer komma att meddela verkställighetsföreskrifter om på vilket språk sådan information skall offentliggöras (jfr artikel 20.2 och 20.3 i öppenhetsdirektivet, se även avsnitt 5.6.4).

### 2 §

Innehållet i paragrafen är nytt. Genom paragrafen genomförs artikel 13 i öppenhetsdirektivet.

I *första stycket* anges att vissa typer av finansiella instrument skall behandlas på samma sätt som aktier i de följande bestämmelserna. Detta gäller, för det första, vissa depåbevis. Begreppet *depåbevis* definieras indirekt i 1 kap. 1 § förevarande lag, där det framgår att med fondpapper avses bl.a. ”aktieägares rätt gentemot den som för hans räkning förvarar aktiebrev i ett utländskt bolag (depåbevis)”. Av definitionen av begreppet aktieägare i artikel 2.1 e i direktivet framgår att den som innehar depåbevis skall anses som innehavare av de underliggande aktierna. Direktivets bestämmelser om flaggning omfattar emellertid endast aktier som medför rösträtt (artikel 9.1) varför flaggningsbestämmelserna endast är tillämpliga på innehav av depåbevis som ger innehavaren rätt att rösta för de aktier som beviset avser. För det andra skall flaggningsbestämmelserna tillämpas på sådana finansiella instrument som ger

innehavaren rätt att på eget initiativ förvärva redan utgivna aktier. Från tillämpningsområdet utesluts därigenom bl.a. konvertibla skuldebrev och teckningsoptioner. Det faktum att de finansiella instrumenten skall behandlas på samma sätt som aktier, innebär att innehavaren vid beräkningen av om anmälningsskyldighet har uppkommit, skall lägga samman de finansiella instrumenten med innehav av aktier utgivna av samma emittent som har gett ut de aktier som de finansiella instrumenten avser. Det behöver emellertid inte vara fråga om samma aktieslag. Alla finansiella instrument med underliggande aktier utgivna av samma emittent skall räknas samman.

Av *andra stycket* framgår att om ett finansiellt instrument förfaller, så att innehavaren inte längre har rätt att förvärva de underliggande aktierna, skall detta anses som en överlåtelse av det finansiella instrumentet. Om något gränsvärde underskrids uppkommer således en anmälningsskyldighet för innehavaren.

I *tredje stycket* har tagits in en upplysning om att regeringen – eller den myndighet som regeringen bestämmer – i verkställighetsföreskrifter kan precisera vilka finansiella instrument som skall omfattas av första stycket 2. De föreskrifter som kan bli aktuella skall motsvara bestämmelserna i genomförandedirektivet.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 6.5.

### 3 §

I paragrafen anges den grundläggande skyldigheten att anmäla förvärv eller överlåtelser av aktier. Motsvarande bestämmelse finns för närvarande i 1 §.

Anmälningsskyldigheten omfattar dels den som innehar aktier i eget namn och för egen räkning, dels den som innehar aktier i eget namn men för annans räkning. Det senare fallet kan bli aktuellt när aktier är förvaltarregistrerade. Anmälningsskyldigheten begränsas dock i det fallet av undantaget i 11 § första stycket 2.

*Första stycket* innebär att den som är skyldig att anmäla en ändring i sitt aktieinnehav får rätt att göra detta – förutom skriftligen – på elektronisk väg. I verkställighetsföreskrifter kan regeringen – eller den myndighet regeringen bestämmer – komma att närmare precisera på vilket sätt elektronisk kommunikation kan användas. Vidare innebär första stycket den ändringen i förhållande till gällande bestämmelser att anmälan skall göras till bolaget och Finansinspektionen, och inte till bolaget och börsen eller den auktoriserade marknadsplatsen som nu är huvudregel.

I *punkten 1* har gränsvärdena 5, 15, 25 och 90 procent lagts till de nuvarande. Vidare har, gränsvärdena  $33 \frac{1}{3}$  och  $66 \frac{2}{3}$  procent ändrats till 30 respektive 75 procent. Dessutom uppkommer anmälningsskyldighet även om innehavarens *andel av samtliga aktier i bolaget* uppnår eller överstiger gränsvärdena. För närvarande kan endast andelen av röstetalet utlösa anmälningsskyldighet. Ändringen har betydelse i aktiebolag som har flera aktieslag med olika röststyrka. Innehav av flera olika aktieslag skall dock läggas samman vid beräkningen av om anmälningsskyldighet uppkommer.

Motsvarande justeringar görs i *punkten 2*.

Bestämmelsen i *andra stycket* är ny. Dess innebörd är att om ett finansiellt instrument utnyttjas genom att innehavaren förvärvar de underliggande aktierna skall anmälan om detta göras om innehavet av *aktier*, sett för sig, föranleder anmälningsskyldighet. Ett exempel kan belysa detta. En person som äger aktier motsvarande tre procent av röstetalet i ett bolag förvärvar finansiella instrument som ger innehavaren rätt att förvärva aktier motsvarande ytterligare tre procent av röstetalet. Aktieägaren är då anmälningsskyldig eftersom den lägsta gränsen, fem procent, har överskridits genom att aktierna och de förvärvade finansiella instrumenten läggs ihop. Om aktieägaren därefter utnyttjar de finansiella instrumenten och förvärvar aktier motsvarande två procent av röstetalet skall en ny anmälan göras. Visserligen är det samma gräns, fem procent av röstetalet, som är aktuell, men innehavet har ändrats från ett innehav av aktier och andra finansiella instrument till ett rent aktieinnehav.

Även bestämmelsen i *tredje stycket* är ny. Den klargör att en person kan bli anmälningsskyldig genom att någon som avses i 4 § förvärvar eller överlåter aktier. Som exempel kan nämnas att ett moderbolag kan bli anmälningsskyldigt på grund av att ett dotterbolag förvärvar aktier (jfr diskussionen i prop. 1995/96:62 s. 40 f.). Det tydliggörs också att uppkomsten eller upphörandet av ett sådant förhållande som anges i 4 § är att se som ett förvärv eller en överlåtelse. Som exempel kan nämnas att upprättandet av en fullmakt kan vara att se som en överlåtelse för aktieägaren och ett förvärv för fullmäktigen. Genom bestämmelsen omhändertas artikel 9.1 i utkastet till genomförandedirektiv.

I 11–13 §§ finns undantag från anmälningsskyldigheten.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 6.4.

#### 4 §

Paragrafen motsvaras av nuvarande 2 §.

Tillägget i *första stycket 2* innebär att den som innehar aktier genom någon annan blir anmälningsskyldig endast om han eller hon kontrollerar hur rösträtten för aktierna skall utövas. Bestämmelsen bör läsas ihop med 11 § 2. Det som avgör vem som är anmälningsskyldig i ett fall där någon förvaltar aktier i eget namn men för annans räkning, blir då vem som kontrollerar hur rösterna skall användas. Om förvaltaren kontrollerar rösträtten, är undantaget i 11 § 2 inte tillämpligt och förvaltaren är, som innehavare, anmälningsskyldig enligt 3 §. Huvudmannen undantas dock från anmälningsskyldighet genom förevarande bestämmelse. I det omvända fallet, dvs. då huvudmannen avgör hur rösträtten skall utövas och förvaltaren själv inte kan rösta, eller kan rösta endast i enlighet med instruktioner från huvudmannen, är huvudmannen anmälningsskyldig enligt förevarande bestämmelse medan förvaltaren undantas från anmälningsskyldighet genom 11 § 2.

I *punkten 3* har tillämpningsområdet vidgats till att avse även avtal som någon har ingått med ett företag inom samma koncern som förvärvaren eller överlåtaren. Vidare har kravet på att ett avtal skall vara skriftligt tagits bort.

*Punkten 7* är ny. Den motsvarar 5 § 3 lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument i dess lydelse sedan den 1 juli 2005.

För att en person skall ingå i denna kategori krävs för det första att personen i fråga är släkt med förvärvaren eller överlåtaren eller på annat sätt närstående.

För att bestämmelsen skall vara tillämplig krävs dessutom att den närstående skall ha haft gemensamt hushåll med förvärvaren eller överlåtaren under minst ett år. Enbart det förhållandet att någon bott i samma bostad som förvärvaren eller överlåtaren bör inte vara tillräckligt för att det skall anses föreligga hushållsgemenskap. Exempelvis bör en yngre person som under några år studerar på annan ort och då är inneboende hos släktingar på studieorten normalt sett inte ingå i kretsen. Det bör dessutom krävas att personen har ställning som familjemedlem och i mån av förmåga deltar i vardagliga göromål i hemmet och bidrar till en gemensam hushållsekonomi. I denna kategori kan ingå t.ex. egna barn som i och för sig är myndiga men som fortfarande bor hos den anmälningsskyldige.

Om den närstående innehar aktier vid den tidpunkt då de har haft gemensamt hushåll i ett år, skall det då göras en beräkning av om personernas sammanlagda innehav uppgår till, eller överskrider, ett gränsvärde som utlöser anmälningsskyldighet.

I 14–16 §§ finns undantag från skyldigheten att lägga samman innehav i en koncern i de fall då dotterbolaget är ett fondbolag, förvaltningsbolag, värdepappersbolag eller utländskt värdepappersföretag.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 6.4.5.

## 5 §

Paragrafen motsvaras i gällande rätt av 2 a §. De ändringar som har gjorts är redaktionella.

## 6 §

Innehållet i paragrafen är nytt. Genom paragrafen omhändertas artikel 9.2 andra stycket i utkastet till genomförandedirektiv. Bestämmelsen innebär ett undantag från huvudregeln att upphörandet av en situation som nämns i 4 § utlöser anmälningsskyldighet, nämligen då en fullmakt endast gäller för en viss bolagsstämma och det redan när fullmakten lämnades angavs hur rösträtts- och aktieandelsförhållandena skulle vara när fullmakten upphörde att gälla.

## 7 §

Paragrafen är ny. Genom den omhändertas artikel 9.4 i utkastet till genomförandedirektiv. Om flera personer är anmälningsskyldiga får de upprätta en gemensam anmälan. Det kan t.ex. vara fråga om att två personer ingår ett sådant avtal som nämns i 4 § första stycket 3 och att de båda två blir anmälningsskyldiga för det gemensamma innehavet. Varje anmälningsskyldig person är dock ansvarig för att anmälan sker beträffande hans eller hennes förhållanden och måste således förvissa sig om att anmälan verkligen görs i rätt tid.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 6.4.5.

## 8 §

Paragrafen är ny.

Genom *första stycket* genomförs artikel 15 i öppenhetsdirektivet. Sådana händelser som gör att bolaget måste offentliggöra ändringen kan t.ex. vara en nyemission eller en minskning av aktiekapitalet med indragning av aktier. Även konvertering av tidigare utgivna konvertibla skuldebrev medför en sådan förändring som måste offentliggöras.

Genom *andra stycket* genomförs artikel 9.2 i öppenhetsdirektivet. Bestämmelsen innebär att det införs en skyldighet att anmäla ändringar i andelen av det totala antalet aktier eller röster i bolaget som för den enskilde aktieägaren inte är förknippat med något förvärv eller någon överlåtelse.

I 11–13 §§ finns undantag från anmälningsskyldigheten.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 6.4.3.

## 9 §

Paragrafen är ny. Den anger inom vilka tidsfrister som den anmälningsskyldiges anmälan måste ha kommit in till emittenten och Finansinspektionen. Motsvarande tidsfrister finns i artikel 12.2 i öppenhetsdirektivet, men direktivets tidsfrister är avsevärt längre än de som har valts här. Tidsfristerna bygger på begreppet *handelsdagar*. I artikel 8 i utkastet till genomförandedirektiv föreskrivs att den behöriga myndigheten på sin hemsida på Internet skall offentliggöra vilken kalender för handelsdagar som tillämpas i det egna landet. Förtydliganden av vad som i Sverige skall anses med handelsdagar och hur offentliggörandet av detta skall ske på Internet kan göras i form av verkställighetsföreskrifter. Viss ledning bör här kunna sökas i vad som uttalas i fråga om *arbetsdagar* i prop. 2004:05/142 s. 144, dvs. alla årets dagar förutom lördagar, söndagar, andra allmänna helgdagar, midsommarafton, julafton och nyårsafton.

I *första stycket* behandlas de fall där en ändring i innehavet har ägt rum, i vissa fall med tillämpning av bestämmelserna i 4 §.

*Punkten 1* avser situationer när den anmälningsskyldiga har förvärvat eller avyttrat aktier. Tidsfristen börjar då löpa när avtal om förvärv eller överlåtelse har ingåtts. Om transaktionen har gjorts på en reglerad marknad, innebär detta dagen för avslut och i annat fall dagen för avtalet om förvärv eller överlåtelse. Vid t.ex. en emission bör avtal om förvärv av aktier anses ha träffats den dag då den anmälningsskyldige får meddelande om att transaktionen faktiskt har kommit till stånd, dvs. att fondaktierätter eller teckningsrätter lett till att aktien har överförs till den anmälningsskyldiges konto (jfr a. prop. s. 144 och 177). För att täcka in även situationer när förvärv eller överlåtelse sker utan något direkt avtal anges att anmälan också skall göras senast handelsdagen närmast efter den dag då *annan ändring av aktieinnehavet har skett*. Som exempel på fall som omfattas av bestämmelsen kan nämnas förvärv genom testamente.

*Punkten 2* gäller för fall då det är fråga om sammanläggning med andra innehav än närståendes. I dessa fall börjar tidsfristen att löpa när anmälningsskyldigheten uppkommer enligt sammanläggningsreglerna, t.ex. när ett avtal om en bestående gemensam hållning i fråga om förvaltningen av bolaget ingås eller en fullmakt att rösta för aktierna

lämnas. I vissa situationer kan frågan om när ett förvärv eller en avyttring anses ha skett få betydelse även här. Som exempel kan nämnas att två personer har ingått ett avtal om att de för samtliga sina aktier skall inta en bestående gemensam hållning i fråga om förvaltningen av bolaget och att avtalet skall gälla för samtliga de aktier parterna äger eller kan komma att äga. Om någon av dem därefter förvärvar ytterligare aktier och anmälningsskyldighet uppkommer därigenom, börjar tidsfristen att löpa när avtalet om förvärv anses ha ingåtts enligt punkten 1. Motsvarande gäller t.ex. vid sammanläggning inom en koncern.

*Punkten 3* tar sikte på fall av sammanläggning med närståendes innehav. Tidsfristen börjar då löpa när den anmälningsskyldige fått vetskap om den närståendes innehav eller förändringen i det.

*Andra stycket* är tillämpligt på de fall då anmälningsskyldigheten föranleds av att bolaget vidtagit någon åtgärd som ändrar andelen av röster eller aktier. Som exempel kan nämnas att ett bolag gör en nyemission i vilken en aktieägare inte deltar, och detta leder till att aktieägarens andel av aktierna eller rösterna i bolaget sjunker ned under ett gränsvärde.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 6.9.

## 10 §

Bestämmelsen innehåller regler om offentliggörande av uppgifterna i en anmälan. Den motsvaras i gällande rätt av 4 §.

Tidsfristen för offentliggörande av informationen finns i artikel 12.6 i öppenhetsdirektivet, men är där avsevärt längre än den som här har valts

Bolagen kan välja hur de skall organisera offentliggörandet av information, dvs. huruvida de själva skall vända sig direkt till media eller om de skall anlita någon annan som ser till att informationen sprids. För att den tidsfrist som föreskrivs i *första stycket* skall ha uppfyllts, måste dock informationen ha offentliggjorts. Det räcker således inte att uppgifterna har lämnats till en särskild informationsspridningstjänst inom tidsfristen.

Av 20 § framgår att informationen skall ges in till Finansinspektionen samtidigt som den offentliggörs.

Som framgår av avsnitt 5.6.4 kan det i verkställighetsföreskrifter preciseras på vilket språk informationen skall offentliggöras.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 6.8 och 6.9.

## 11 §

Paragrafen är ny och innehåller generella undantag från anmälningsskyldigheten.

I *punkten 1* undantas aktier som förvärvas endast i syfte att användas för clearing och avveckling. Bestämmelsen motsvarar artikel 9.4 i öppenhetsdirektivet. Undantaget är tillämpligt endast om aktierna innehas under en kort tid. I direktivet anges detta som ”den normala korta avvecklingstiden”, vilket i artikel 6 i utkastet till genomförandedirektiv preciseras till tre handelsdagar efter transaktionsdagen. Eftersom denna precisering kommer att göras i ett genomförandedirektiv, som är avsett att kunna ändras förhållandevis snabbt, är det lämpligt att detta tas om hand i verkställighetsföreskrifter.



Genom *punkten 2* undantas aktier som någon förvaltar i eget namn för annans räkning. Det kan vara fråga om aktier som är förvaltarregistrerade enligt lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument, dvs. där det på avstämningskontot anges att förvaltaren förvaltar aktierna för annans räkning. Det kan även avse aktier som innehas genom flera led av mellanhänder, så att huvudmannen till den förvaltare som är antecknad på avstämningskontot i sin tur innehar aktierna för någon annans räkning. För att undantaget skall vara tillämpligt krävs att förvaltaren inte får utöva rösträtten för aktierna annat än enligt instruktioner som huvudmannen har lämnat skriftligen eller på elektronisk väg.

I *punkten 3* undantas vissa aktier som ställs till förfogande för eller tillhandahålls av nationella centralbanker. Bestämmelsen motsvarar artikel 11 i öppenhetsdirektivet.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 6.6.

## 12 §

Paragrafen är ny. Den innehåller ett särskilt undantag för aktier som ingår i ett kreditinstituts, ett värdepappersbolags eller ett utländskt värdepappersföretags handelslager. Med utländskt värdepappersföretag avses ett sådant utländskt företag som i det land där det har sitt säte har tillstånd att driva värdepappersrörelse. Med handelslager avses här detsamma som i artikel 2.6 i rådets direktiv 93/6/EEG av den 15 mars 1993 om kapitalkrav för värdepappersföretag och kreditinstitut<sup>55</sup>. (I avsnitt 6.6 redogörs för den pågående översynen av detta direktiv.)

Undantaget gäller endast om innehavet i handelslagret inte överstiger fem procent av det totala antalet aktier eller röster i bolaget. Vidare måste kreditinstitutet, värdepappersbolaget eller värdepappersföretaget se till att rösterna för aktierna i handelslagret inte utnyttjas eller på annat sätt används för att ingripa i bolagets förvaltning. Förutsatt att det senare kravet är uppfyllt, kan ett kreditinstitut alltså inneha fyra procent av aktierna i handelslagret och tre procent för egen räkning utan att behöva anmäla innehavet, trots att det sammanlagda innehavet överstiger fem procent. Om innehavet i handelslagret däremot skulle ökas till sex procent av det totala antalet aktier, måste flaggning ske, även om det sammanlagda innehavet inte kommer att överskrida något nytt gränsvärde.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 6.6.

## 13 §

I paragrafen, som är ny, görs ett särskilt undantag från anmälningskyldigheten för marknadsgaranter, ett begrepp som definieras i *andra stycket*. Undantaget gäller endast för det lägsta gränsvärdet, dvs. fem procent. Om innehavet kommer att uppgå till tio procent av det totala antalet aktier eller röster i bolaget måste dock anmälan göras på vanligt sätt. För att undantaget skall gälla måste marknadsgaranten ha tillstånd enligt 1 kap. 3 § första stycket 3 lagen (1991:981) om värdepappersrörelse eller motsvarande tillstånd i ett annat EES-land.

<sup>55</sup> EGT L 141, 11.6.1993, s. 1 (Celex 31993L0006). Direktivet senast ändrat genom direktiv 2005/1/EG, EUT L 79, 24.3.2005, s. 9 (Celex 32005L0001).

Med det senare avses ett tillstånd som meddelats i enlighet med lagstiftning antagen för att genomföra rådets direktiv 93/22/EEG av den 10 maj 1993 om investeringstjänster på värdepappersområdet eller MiFID.

I 7 kap. 1 § 3 bemyndigas regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela närmare föreskrifter om tillsynen över marknadsgaranter som inte är värdepappersinstitut och som har utnyttjat undantaget. Med *värdepappersinstitut* avses detsamma som i 1 kap. 2 § 4 lagen om värdepappersrörelse. Sådana institut står under Finansinspektionens tillsyn och regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen har enligt 6 kap. 2 § samma lag redan möjlighet att meddela föreskrifter om vilka upplysningar instituten skall lämna till inspektionen. Föreskrifterna bör motsvara de som anges i artikel 7 i utkastet till genomförandedirektiv.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 6.6.

#### **14–16 §§**

Paragraferna, som är nya, behandlar undantag från huvudregeln om att innehav inom en koncern skall läggas samman, nämligen om dotterbolagen är fondbolag, förvaltningsbolag, värdepappersbolag eller utländska värdepappersföretag. Med bestämmelserna genomförs artikel 12.4 och 12.5 i öppenhetsdirektivet.

I 15 § andra stycket och 16 § andra stycket anges att undantagen skall tillämpas även på moderföretag till vissa förvaltningsbolag och utländska värdepappersföretag med säte i tredjeland. Genom bestämmelserna genomförs artikel 23.6 i öppenhetsdirektivet.

I 7 kap. 1 § 4 bemyndigas regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om tillämpningen av bestämmelserna om undantag från sammanläggning av innehav inom en koncern enligt 15 och 16 §§. Dessa föreskrifter bör motsvara förutsättningarna i artiklarna 12.4 och 12.5 i öppenhetsdirektivet samt artikel 11 i utkastet till genomförandedirektiv. Föreskrifterna bör vidare motsvara de förutsättningar som kommissionen i artikel 15 i utkastet till genomförandedirektiv har föreslagit för att undantagen skall kunna tillämpas även för företag med säte i tredjeland.

Bestämmelserna behandlas i avsnitt 6.4.5 och 10.2.

#### **17 §**

Paragrafen är ny. Genom bestämmelsen genomförs artikel 14 i öppenhetsdirektivet. Bestämmelsen innebär att flaggning skall ske vid förvärv eller överlåtelse av egna aktier på samma sätt som vid andra förvärv eller överlåtelser, med den skillnaden att anmälan naturligtvis inte skall göras till bolaget, utan att detta skall offentliggöra transaktionen och sända uppgifterna till Finansinspektionen.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 6.7 och 6.9.

#### **18 §**

Bestämmelsen motsvaras av nuvarande 6 §.

Finansinspektionen ges dock möjlighet att till en svensk börs eller auktoriserad marknadsplats överlåta uppgiften att ta emot anmälningar om förvärv eller överlåtelser av egna aktier som sker i

återköpsprogram som sker enligt förordningen (EG) nr 2273/2003 av den 22 december 2003 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG när det gäller undantag för återköpsprogram och stabilisering av finansiella instrument<sup>56</sup>. Om denna möjlighet utnyttjas kommer anmälan om handel med egna aktier att kunna göras till börser eller den auktoriserade marknadsplatsen i samtliga fall då det inte är fråga om flaggning.

Om Finansinspektionen överlåter uppgiften att ta emot anmälningar till en bors eller en auktoriserad marknadsplats, kan detta uttryckas i föreskrifter meddelade enligt bemyndigandet i 7 kap. 1 § 5.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 6.7.

## 19 §

Paragrafen är ny. Genom bestämmelsen genomförs artikel 21.1 i öppenhetsdirektivet såvitt avser sättet för offentliggörande av flaggningsinformation. Eftersom kommissionen har i uppdrag att anta genomförandeåtgärder beträffande minimikraven för spridning av information, innehåller bestämmelsen den allmänna regel som finns i direktivet om sättet för spridning av information. Bestämmelsen anger att informationen skall spridas på ett sätt som innebär att den snabbt blir tillgänglig på ett icke-diskriminerande sätt. Av vissa bestämmelser i direktivet (t.ex. artikel 4.1) framgår att information skall offentliggöras ”för allmänheten”, vilket kommer till uttryck i paragrafen.

Genom föreskrifter som meddelas med stöd av bemyndigandet i 7 kap. 1 § 6 kan eventuella genomförandebestämmelser om sättet för offentliggörandet som antas av kommissionen införlivas med svensk rätt.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 5.6.1.

## 20 §

Paragrafen är ny. Enligt *första stycket* skall all information som offentliggörs enligt kapitlet också ges in till Finansinspektionen. Av *andra stycket* framgår att informationen skall lagras elektroniskt enligt bestämmelser i lagen om börs- och clearingverksamhet.

Bestämmelserna behandlas i avsnitt 8.1 och 8.3.

## 21–24 §§

Bestämmelserna gäller för flaggning beträffande förvärv eller överlåtelser av aktier utgivna av bolag som har sitt säte i en stat utanför EES. De svenska reglerna är endast tillämpliga beträffande aktier utgivna av sådana utländska bolag som enligt öppenhetsdirektivet har Sverige som hemmedlemsstat. Av definitionen i öppenhetsdirektivet (artikel 2.1 i i) följer att ett bolag som har sitt säte i tredjeland och vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad inom EES har Sverige som hemmedlemsstat, om bolaget är skyldigt att ge in det årliga dokumentet till Finansinspektionen enligt 6 kap. 1 b § lagen om handel med finansiella instrument. Som nämnts i avsnitt 4.4.5 måste direktivet uppfattas så, att det endast är om det årliga dokumentet skall ges in till Finansinspektionen till följd av att just aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad, som Sverige är hemmedlemsstat. Som exempel kan

<sup>56</sup> EUT L 336, 23.12.2003, s. 33 (Celex 32003R2273)

nämns att ett aktiebolag med säte i tredjeland har gett ut dels aktier, dels skuldebrev som vart och ett har ett nominellt värde överstigande 1 000 euro. Om aktierna är noterade i Sverige och skuldebrev i Tyskland, kan bolaget vara skyldigt att ge in det årliga dokumentet till såväl Finansinspektionen som den behöriga myndigheten i Tyskland. Eftersom skyldigheten att ge in dokumentet till Finansinspektionen grundas på noteringen av aktier, är Sverige att se som hemmedlemsstat enligt öppenhetsdirektivet. Om situationen hade varit den omvända, dvs. att skuldebrev var noterade i Sverige och aktierna noterade i Tyskland, skulle Sverige inte ha varit hemmedlemsstat enligt öppenhetsdirektivet trots att bolaget skulle ha varit skyldigt att ge in ett årligt dokument till Finansinspektionen.

I 22–24 §§ anges undantag från bestämmelserna om tidsfrister, flaggning för förvärv och överlåtelse av egna aktier och offentliggörande av förändringar av det totala antalet röster och aktier i bolaget. Det kan förutses att bestämmelserna i 22–24 §§ kommer att kompletteras med verkställighetsföreskrifter som grundas på kommissionens kommande genomförandedirektiv.

Bestämmelserna behandlas i avsnitt 10.1.3.

## 6 kap.

### 1 a §

Genom ändringen i *tredje stycket* klargörs att rätten att kalla någon till förhör inte skall gälla vid tillämpningen av bestämmelserna om flaggning och om regelbunden finansiell information och tillsyn över sådan information.

Bemyndigandet i nuvarande fjärde stycket har flyttats till 7 kap. 1 § 8.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 7.4.

### 1 b §

Genom paragrafen har artikel 10 i prospektdirektivet genomförts i svensk rätt.

I *första stycket* har ett förtydligande tillägg införts så att det framgår att bestämmelsen är tillämplig när Sverige är hemmedlemsstat. Av artikel 10.2 i prospektdirektivet följer att dokumentet skall ges in till den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten. Bestämmelser om när Sverige är hemmedlemsstat har införts i 2 kap. 37–40 §§.

Undantaget i *fjärde stycket* från skyldigheten att upprätta dokument har utvidgats till att omfatta även sådana finansiella instrument som avses i 2 kap. 2 §. Undantaget har sin grund i reglerna i artiklarna 1.2 a och 2.1 a i prospektdirektivet där det anges vilka finansiella instrument som inte omfattas av direktivets tillämpningsområde. De finansiella instrument som avses i punkten 1 är andelar i en investeringsfond eller i ett sådant fondföretag som avses i 1 kap. 7 eller 9 § lagen (2004:46) om investeringsfonder eller fordringsrätter med kortare löptid än ett år.

I *femte stycket*, som är nytt, har införts ytterligare ett undantag från skyldigheten att upprätta dokument. Undantaget gäller i fråga om sådana finansiella instrument som avses i 2 kap. 3 §, dvs. vissa instrument som garanteras av eller ges ut av bl.a. stater inom EES eller regionala eller lokala myndigheter inom EES. Undantaget har sin grund i reglerna i

artiklarna 1.2 b och 1.2 d samt 1.3 i prospektdirektivet. Enligt 2 kap. 3 § behöver prospekt inte upprättas beträffande sådana finansiella instrument. Om prospekt upprättas blir emellertid enligt 2 kap. 8 § bestämmelserna i den förevarande lagen och prospektförordningen tillämpliga. Undantaget i fjärde stycket får därför tillämpas bara om det inte har upprättats upprättats prospekt i fråga om sådana finansiella instrument som avses i 2 kap. 3 §.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 11.1.1.

### **1 e §**

Bestämmelserna i *första stycket* om underrättelseskyldighet vid ekonomisk brottslighet har förtydligats genom ett tillägg där det framgår att underrättelseskyldigheten gäller sådan ekonomisk brottslighet som en styrelseledamot eller en anställd som har en ledande ställning i emittenten eller ett utländskt värdepappersföretag som medverkar vid ett erbjudande av finansiella instrument till allmänheten har gjort sig skyldig till. I begreppet styrelseledamot innefattas även suppleant för ordinarie ledamot. Den som är verkställande direktör och dennes ställföreträdare bör anses ha ledande ställning. Ledande ställning bör även sådana personer anses ha som är ledande befattningshavare vid ett avdelningskontor med självständig förvaltning (filial) genom vilket en emittent eller ett värdepappersföretag driver verksamhet i Sverige.

I *andra stycket*, som är nytt, har de bestämmelser om underrättelseskyldighet vid överträdelser av bestämmelserna i 6 kap. 1 b § eller lagen om börs- och clearingverksamhet som nu finns i första stycket tagits in.

Det nya *tredje stycket* har med anledning av de ändringar som har gjorts i första stycket och det nya andra stycket justerats redaktionellt i förhållande till det nuvarande andra stycket.

Enligt *fjärde stycket*, som är nytt, skall Finansinspektionen begära uppgifter ur belastningsregistret om det finns skälig anledning att anta att en person som avses i första stycket har gjort sig skyldig till ekonomisk brottslighet. Tillgång till sådana uppgifter torde i de flesta fall vara nödvändigt för att Finansinspektionen skall kunna konstatera att en person har gjort sig skyldig till ekonomisk brottslighet som föranleder att inspektionen skall underrätta den myndighet som har godkänt ett prospekt. Uppgifter ur registret skall emellertid inte begäras som ett led i inspektionens löpande tillsyn.

Det nuvarande bemyndigandet för regeringen att meddela föreskrifter om vilken ekonomisk brottslighet som avses i första stycket har flyttats från tredje stycket till 7 kap. 2 § 1. I punkten 2 i den bestämmelsen har införts ett nytt bemyndigande för regeringen att meddela föreskrifter om hur Finansinspektionen skall göra kontroll i belastningsregistret.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 11.1.3.

### **1 g och 1 h §§**

Paragraferna är nya. Genom dem genomförs artikel 26 i öppenhetsdirektivet.

I 1 g § anges tillämpningsområdet för den följande bestämmelsen. Innebörden är att bestämmelsen är tillämplig om Sverige är värmedlemsstat, dvs. om aktierna är noterade vid en börs eller en

auktoriserad marknadsplats utan att Sverige är hemmedlemsstat enligt definitionen i direktivets artikel 2.1 i.

I 1 h § föreskrivs att Finansinspektionen vid en konstaterad överträdelse av anmälningsskyldigheten enligt 4 kap. skall underrätta den behöriga myndigheten i aktiebolagets hemland. Detta förutsätter dock att det samtidigt är fråga om en överträdelse av bestämmelserna om anmälningsskyldighet i öppenhetsdirektivet. I de fall den svenska lagstiftningen uppställer längre gående krav än direktivet, skall Finansinspektionen således inte ingripa. Detta följer av bestämmelsen i artikel 3.2 b i öppenhetsdirektivet om att en värdmedlemsstat inte får uppställa strängare krav än direktivets. Först om rättelse inte sker kan Finansinspektionen ingripa.

1 h § gäller endast för överträdelser av anmälningsskyldighet och inte för bristande offentliggörande av informationen. I 1 g § andra stycket hänvisas därför till lagen om börs- och clearingverksamhet, där sådana bestämmelser finns.

Bestämmelserna behandlas i avsnitt 7.4.

### 3 §

Ändringarna i *punkten 1* följer av att flaggningsanmälan föreslås göras till Finansinspektionen i stället för till börserna eller den auktoriserade marknadsplatsen samt av att anmälningsskyldighet föreslås kunna uppkomma även vid vissa bolagshändelser.

Ändringarna i *punkten 2* föranleds av skyldigheten att offentliggöra vissa bolagshändelser och större innehav av egna aktier, samt att ge in information som offentliggörs till Finansinspektionen.

Ändringen i *punkten 4* är endast redaktionell.

Bestämmelserna behandlas i avsnitt 7.4 och 7.5.4.

### 3 a §

Genom de nya punkterna i *första stycket* införs en särskild avgift som sanktion i fall då en aktieägare inte fullgör sin anmälningsskyldighet i tid eller ett aktiebolag inte offentliggör uppgifter i tid. I kravet på att aktieägaren skall *fullgöra sin anmälningsskyldighet* ligger att uppgifterna i anmälan skall vara fullständiga och korrekta. På motsvarande sätt innebär kravet på att aktiebolaget skall *offentliggöra* uppgifter att uppgifterna skall offentliggöras på föreskrivet sätt. Det räcker således inte att uppgifterna kommer till allmänhetens kännedom på något annat sätt. Kravet på offentliggörande gäller såväl fall då bolaget har mottagit en flaggningsanmälan som när bolaget är skyldigt att offentliggöra uppgifter om förändringar i antalet röster eller aktier eller om förvärv eller överlåtelse av egna aktier.

Ändringarna i *andra stycket* anger gränserna för den särskilda avgiften i fall där flaggningsbestämmelserna inte har följts. Om anmälningsskyldigheten inte har fullgjorts i tid eller om aktiebolaget inte offentliggör uppgifterna i tid skall avgiften uppgå till lägst 15 000 kronor och högst 5 miljoner kronor. De administrativa åtgärder eller administrativa sanktioner som medlemsstaterna inför skall enligt artikel 28.1 i öppenhetsdirektivet vara effektiva, proportionerliga och avskräckande. Finansinspektionen skall mot denna bakgrund göra en bedömning av arten och omfattningen av en överträdelse när avgiftens storlek skall

bestämmas. Var avgiften skall hamna inom intervallet bör således främst avgöras av hur allvarlig överträdelsen är i det enskilda fallet. Även förhållandena hos den som har gjort sig skyldig till överträdelsen måste dock beaktas. Exempelvis kan vad som upplevs som en avskräckande avgift av en fysisk person med måttliga ekonomiska resurser framstå som i det närmaste obetydlig för en juridisk person med stora resurser.

Bestämmelserna behandlas i avsnitt 7.5.4.

### **3 b §**

I paragrafen anges inom vilken tid från överträdelsen som Finansinspektionen måste delge den berörde upplysning om att frågan om särskild avgift har tagits upp. Tidsfristen vid överträdelser av flaggningsreglerna är två år.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 7.5.4.

### **3 e §**

Genom ändringen klargörs att särskild avgift faller bort på grund av utebliven verkställighet endast om avgiften har påförts enligt 3 a § första stycket 1–5. Särskild avgift som har påförts på grund av överträdelse av flaggningsbestämmelserna faller således *inte* bort om verkställighet inte har skett inom femårsfristen.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 7.5.4.

### **4 §**

Bestämmelsen har ändrats till följd av att bemyndigandet för regeringen att meddela föreskrifter om avgifter har flyttats till 7 kap. 2 § 3. Någon ändring i sak är inte avsedd.

### **5 §**

Paragrafen är ny.

I artikel 22 i prospektdirektivet och artikel 25 i öppenhetsdirektivet föreskrivs att medlemsstaternas behöriga myndigheter skall samarbeta och utbyta information med varandra. I paragrafen slås fast att Finansinspektionen skall samarbeta och utbyta information med utländska behöriga myndigheter i den utsträckning som följer av de båda direktiven.

Omfattningen och arten av samarbete anges inte närmare i öppenhetsdirektivet. I artikel 25.2 i det direktivet föreskrivs endast att medlemsstaternas behöriga myndigheter skall samarbeta med varandra när så krävs för att de skall kunna utföra sina uppgifter och utöva sina befogenheter enligt direktivet eller enligt nationell lagstiftning som har antagits i enlighet med direktivet. Det anges också att medlemsstaternas behöriga myndigheter skall bistå varandra.

Prospektdirektivet innehåller emellertid mer utförliga bestämmelser om samarbetet. Utöver den allmänna skrivning som finns i öppenhetsdirektivet anges det i artikel 22.2 i prospektdirektivet att de behöriga myndigheterna i medlemsstaterna särskilt skall utbyta upplysningar och samarbeta i fall där en emittent har fler än en behörig hemlandsmyndighet eller där godkännandet av ett prospekt har överlämnats till en behörig myndighet i en annan medlemsstat. Vidare skall myndigheterna, enligt samma bestämmelse, samarbeta nära i samband med krav på att

meddela tillfälligt förbud mot eller förbjuda handel med värdepapper som handlas i olika medlemsstater, så att lika villkor för marknadsplatser kan skapas och investerarskyddet säkras. När det är lämpligt får den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten också begära hjälp av den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten när ett ärende granskas, särskilt i fråga om nya eller ovanliga slag av värdepapper. Den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten får slutligen begära upplysningar av den behöriga myndigheten i värdlandet om alla förhållanden som är specifika för marknaden i fråga.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 7.7.

## 7 kap.

Kapitlet är nytt. I bestämmelserna i kapitlet samlas de normgivningsbemyndiganden som redan finns i lagen och de nya som införs.

### 1 §

Paragrafen innehåller bemyndiganden för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter.

Bemyndigandet i *punkten 1* avser formerna för val av hemmedlemsstat i fråga om prospekt, när sådant val är möjligt enligt 2 kap. 38–40 §§.

Innehållet i *punkten 2* motsvarar nuvarande 3 kap. 4 §.

Enligt *punkten 3* kan föreskrifter meddelas om tillsynen över vissa marknadsgaranter. Bemyndigandet har kommenterats i anslutning till 4 kap. 13 §.

I *punkten 4* finns ett bemyndigande beträffande undantagen från sammanläggningar inom en koncern där dotterbolaget är ett fondbolag eller värdepappersbolag. Bemyndigandet har kommenterats i anslutning till 4 kap. 14–16 §§.

Innehållet i *punkten 5* motsvarar nuvarande 4 kap. 6 § andra stycket. Som framgår av kommentaren till 4 kap. 18 § kan bemyndigandet komma att användas om Finansinspektionen överlåter uppgifter till en börs eller en auktoriserad marknadsplats enligt andra stycket i den bestämmelsen.

Bemyndigandet i *punkten 6* avser formerna för offentliggörande av bl.a. flaggningsinformation. Bemyndigandet har kommenterats i anslutning till 4 kap. 19 §.

Innehållet i *punkterna 7 och 8* motsvarar nuvarande 5 a kap. 4 § respektive 6 kap. 1 a § fjärde stycket.

### 2 §

*Punkten 1* motsvarar nuvarande 6 kap. 1 e § tredje stycket.

I *punkten 2* införs ett nytt bemyndigande för regeringen att meddela föreskrifter om den registerkontroll som föreslås i 6 kap. 1 e § fjärde stycket.

*Punkten 3* motsvarar bemyndigandet i nuvarande 6 kap. 4 §.

## 8 kap.

Kapitlet är nytt. Dess innehåll överensstämmer med nuvarande 7 kap.



## Övergångsbestämmelser

Enligt *punkten 2* skall Sverige vara hemmedlemsstat om en emittent som har sitt säte utanför EES har gjort ett sådant val enligt artikel 30.1 i prospektdirektivet. De emittenter som omfattas av bestämmelsen är sådana som har gett ut finansiella instrument som redan var upptagna till handel på en reglerad marknad den 31 december 2003, dvs. när prospektdirektivet trädde i kraft. Enligt artikel 30.1 i prospektdirektivet skall emittenter som skall välja sin behöriga myndighet i enlighet med artikel 2.1 m iii i direktivet ha gjort ett sådant val senast den 31 december 2005. Genom hänvisningen till 2 kap. 40 § följer att bestämmelsen gäller i fråga om sådana finansiella instrument som avses i artikel 2.1 m iii i prospektdirektivet.

I *punkten 3* finns en övergångsbestämmelse som anger att den som vid lagens ikraftträdande innehar aktier i sådan omfattning att han eller hon skulle bli anmälningsskyldig om aktierna förvärvades därefter, anmäla innehavet. Anmälan skall ha kommit in till bolaget och Finansinspektionen senast den 15 april 2007. Anmälan enligt övergångsbestämmelserna krävs dock inte om innehavaren redan tidigare anmält motsvarande uppgifter. Anmälan behöver inte heller göras om innehavaren innan fristen har löpt ut företar en ny transaktion som utlöser anmälningsskyldighet och fullgör denna skyldighet.

Det föreslås ingen övergångsregel för aktiebolag som skall offentliggöra uppgifterna i en anmälan. Offentliggörande skall därför äga rum senast kl. 12 handelsdagen efter det att en anmälan har mottagits.

Även aktiebolag som innehar egna aktier i sådan omfattning att det skall offentliggöras skall enligt *punkten 4* offentliggöra innehavet senast den 5 april 2007. Uppgifterna skall avse innehavet vid lagens ikraftträdande. Ett sådant offentliggörande är dock inte nödvändigt om bolaget innan fristen har löpt ut företar en ny transaktion som utlöser skyldighet att offentliggöra uppgifter om innehavet och fullgör denna skyldighet.

Bestämmelserna behandlas i avsnitt 12.

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

#### 1 kap.

#### 4 §

En definition av *öppenhetsdirektivet* har införts i paragrafen.

#### 5 §

I denna paragraf och de två följande anges i vilka fall Sverige är hemmedlemsstat för en utgivare. Innebörden av begreppet hemmedlemsstat har behandlats i avsnitt 4.4.5. I lagen får frågan om Sverige är hemmedlemsstat betydelse bl.a. för om information som offentliggörs också skall ges in till Finansinspektionen (se förslaget till 9 a kap.) och för tillämpningen av bestämmelserna om regelbunden finansiell information (se förslaget till 5 a kap.). Definitionen av hemmedlemsstat finns i öppenhetsdirektivets artikel 2.1 i.

Innebörden av paragrafen är att Sverige alltid är hemmedlemsstat för den som har sitt säte här och som har gett ut aktier eller vissa typer av skuldebrev, förutsatt att dessa är noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats eller är upptagna till handel på en reglerad marknad i en annan stat inom EES. För ett svenskt aktiebolag är Sverige således hemmedlemsstat även om bolagets aktier enbart är upptagna till handel på en reglerad marknad i ett annat EES-land. Detta gäller även om bolaget också har gett ut andra fondpapper än sådana som nämns i denna paragraf.

Om ett svenskt aktiebolag endast har gett ut andra fondpapper än sådana som nämns i paragrafen och som är noterade eller upptagna till handel, kan bolaget välja en annan stat som hemmedlemsstat (jfr 7 §). Om bolagets aktier därefter noteras eller upptas till handel, kommer bolaget att få Sverige som hemmedlemsstat i enlighet med förevarande paragraf.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 4.4.5.

## 6 §

Bestämmelsen anger vissa fall då Sverige är hemmedlemsstat för en utgivare som har sitt säte i ett tredjeland. Förutom de krav som uppställs i 5 §, dvs. att det skall vara fråga om en viss sorts fondpapper som är noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats eller är upptagna till handel på en reglerad marknad i en annan stat inom EES, så krävs det att utgivaren enligt bestämmelserna om prospekt är skyldig att ge in ett dokument till Finansinspektionen. Det rör sig om det dokument med en sammanställning över lämnad information som vissa emittenter årligen måste offentliggöra och ge in till en tillsynsmyndighet. Det är endast om skyldigheten att ge in dokumentet till Finansinspektionen hänför sig till de angivna slagen av fondpapper som Sverige är hemmedlemsstat (se även kommentaren till 4 kap. 21 § lagen [1991:980] om handel med finansiella instrument).

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 4.4.5.

## 7 §

I paragrafen anges när Sverige är hemmedlemsstat i andra fall än sådana som anges i 5 eller 6 §. Som påpekats i kommentaren till den paragrafen kan 7 § inte tillämpas om 5 eller 6 § samtidigt är tillämplig.

Bestämmelsen bygger på att utgivaren själv måste välja Sverige som hemmedlemsstat. Valet kan stå mellan Sverige eller något annat EES-land där utgivaren har sitt säte eller fondpapperen är upptagna till handel på en reglerad marknad. Som framgår av 4 kap. 1 b § får de flesta fondpapper noteras endast om emittenten har valt en hemmedlemsstat. Det får således inte förekomma att en sådan emittent inte har någon hemmedlemsstat.

Av *andra stycket* framgår att Sverige kan väljas som hemmedlemsstat endast om utgivaren har säte här eller dess fondpapper är noterade vid en svensk börs eller auktoriserad marknadsplats. I det senare fallet kan Sverige komma att bli hemmedlemsstat för såväl emittenter med säte i ett annat EES-land som emittenter med säte i tredjeland.

I *tredje stycket* anges att valet av hemmedlemsstat gäller i minst tre år. Under den tiden kan ingen annan medlemsstat väljas, om inte utgivarens

fondpapper upphör att vara upptagna till handel på en reglerad marknad i en stat inom EES. Sverige kan således komma att vara hemmedlemsstat för en utgivare som varken har säte här i landet eller har fondpapper noterade på en börs eller en auktoriserad marknadsplats här.

I artikel 3 i utkastet till genomförandedirektiv anges att en emittent som har valt hemmedlemsstat skall offentliggöra detta på det sätt som anges i artikel 21 i öppenhetsdirektivet. Detta bör kunna regleras inom ramen för det bemyndigande att meddela föreskrifter som ges i *fjärde stycket*.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 4.4.5.

## **8 §**

Paragrafen är ny. I *första stycket* anges vilka bestämmelser i 5 kap. som skall tillämpas i de fall Sverige är hemmedlemsstat för en utgivare vars värdepapper inte är noterade vid en svensk börs eller auktoriserad marknadsplats, utan endast är upptagna till handel på en reglerad marknad i en annan stat inom EES. Ett exempel på en sådan situation är ett svenskt aktiebolag vars aktier endast är upptagna till handel på en reglerad marknad i ett annat EES-land. Eftersom Sverige är hemmedlemsstat och därigenom har ansvaret för tillsynen över utgivaren, måste svenska regler som följer av öppenhetsdirektivet vara tillämpliga på utgivaren. Det förhållandet att bestämmelsen om offentliggörande av kurspåverkande information (5 kap. 3 § första stycket 3) skall tillämpas innebär att också bestämmelserna i 9 a kap. om offentliggörande, ingivande till Finansinspektionen och lagring av sådan information blir tillämpliga.

I *andra stycket* erinras om att bestämmelserna i 5 a kap. (om regelbunden finansiell information) är tillämpliga på utgivare för vilka Sverige är hemmedlemsstat även om fondpapperen inte är noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 4.4.5.

## **4 kap.**

### **1 b §**

Paragrafen är ny. Enligt bestämmelsen får notering av och handel med ett fondpapper inte inledas innan en sådan utgivare som enligt öppenhetsdirektivet har möjlighet att välja hemmedlemsstat har valt en stat inom EES som hemmedlemsstat. Bakgrunden är att samtliga utgivare som omfattas av öppenhetsdirektivet måste ha en hemmedlemsstat inom EES. Öppenhetsdirektivet är dock inte tillämpligt på andelar i en investeringsfond eller vissa fondföretag eller på fordringsrätter med en kortare löptid än ett år. Ett undantag görs därför i *andra stycket* för sådana fondpapper.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 4.4.5.

### **2 b §**

Paragrafen, som är ny, behandlar övervakning av upprättande av sådan regelbunden finansiell information som regleras i det nya 5 a kap. Enligt bestämmelsen i *första stycket* skall en börs inom ramen för övervakningen granska att den regelbundna finansiella information som avses

i 5 a kap. 4, 5 och 7 §§, dvs. års- och koncernredovisning, halvårsrapport och i förekommande fall kvartalsrapport, är upprättad i enlighet med relevanta rapporteringsramverk. Tillsynen över att informationen offentliggörs i tid och på rätt sätt skall dock primärt utövas av Finansinspektionen.

Enligt bestämmelsen i *andra stycket* skall övervakningen av regelbunden finansiell information vara organiserad på ett sådant sätt att intressekonflikter inte uppstår. Bestämmelsen är i huvudsak avsedd att förhindra intressekonflikter mellan en börs övervakning över emittenterna och dess affärsdrivande verksamhet.

I föreskrifter som meddelas med stöd av bemyndigandet i *tredje stycket* kan exempelvis regleras sådant som tillåtna metoder för urval av dokument och utgivare som skall omfattas av granskningen under en specifik tidsperiod.

Genom hänvisningen i 7 kap. 2 § blir bestämmelsen även tillämplig för auktoriserade marknadsplatser.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 7.3.6.

## **2 c §**

Enligt *första stycket* skall börsen anmäla överträdelser till Finansinspektionen. Enligt bestämmelsen i *andra stycket* behöver anmälan inte ske om utgivaren offentliggjort rättad eller kompletterad information på börsens uppmaning. Rättad information skall offentliggöras i det fall de ursprungliga redovisningshandlingarna innehåller felaktiga uppgifter, eller uppgifter som är framtagna med hjälp av felaktiga redovisningsprinciper. Kompletterad information skall offentliggöras om uppgifter saknas i de ursprungliga redovisningshandlingarna.

Genom hänvisningen i 7 kap. 2 § blir bestämmelsen även tillämplig för auktoriserade marknadsplatser.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 7.3.7.

## **2 d §**

Paragrafen är ny. Enligt bestämmelsen i *första stycket* skall en börs regelbundet rapportera till Finansinspektionen om den övervakning över regelbunden finansiell information som skall ske enligt 2 b §. Börsens rapport är avsedd att tjäna som underlag för Finansinspektionens tillsyn över börsens övervakning.

Bestämmelsen i *andra stycket* är ett bemyndigande att meddela föreskrifter. Genom dessa föreskrifter kan innehållet i börsens rapport regleras. En rapport kan exempelvis innehålla sådant som vilka emittenter som har varit föremål för granskning under året, vilka gransknings- och urvalsmetoder som har tillämpats, särskilda redovisningsfrågor som har varit aktuella under året m.m.

Bestämmelserna gäller genom hänvisningen i 7 kap. 2 § även för auktoriserade marknadsplatser.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 7.3.7.

## 5 kap.

### 5 §

Paragrafen är ny. Bestämmelsen motsvarar artikel 17.2 c i öppenhetsdirektivet. Kommissionen skall enligt artikel 17.4 i direktivet precisera vilka kategorier av finansiella institut som kan vara aktuella för uppdraget som ombud. Något förslag från kommissionen om en sådan precisering har dock ännu inte presenterats.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 9.1.

### 6 §

Paragrafen är ny och anger tillämpningsområdet för 7–10 §§. Från tillämpningsområdet undantas i *första stycket* för det första sådana obligationer och andra överlåtbara skuldförbindelser som ger rätt att förvärva aktier eller finansiella instrument som kan jämföras med aktier. Som exempel på sådana finansiella instrument kan nämnas interimisbevis, fondaktierätt och teckningsrätt (jfr prop. 2004/05:158 s. 70 f.). För det andra undantas penningmarknadsinstrument med en kortare löptid än tolv månader.

I *andra stycket* klargörs det att bestämmelserna endast är tillämpliga på skuldebrev som är inregistrerade vid en börs. Genom hänvisningen i föreslagna 6 kap. 6 § blir bestämmelserna tillämpliga även beträffande skuldebrev som är noterade vid en börs.

I *tredje stycket* undantas skuldebrev som har getts ut av en stat inom EES eller av ett landsting eller en kommun eller motsvarande regional eller lokal myndighet inom EES. Genom bestämmelsen utnyttjas undantagsmöjligheten i artikel 1.3 i öppenhetsdirektivet. De emittenter som anges i andra stycket är dock skyldiga att följa likabehandlingsprincipen i 7 §.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 9.2.

### 7 §

Paragrafen är ny. Genom bestämmelsen genomförs artikel 18.1 i öppenhetsdirektivet i svensk rätt. Bestämmelsen innehåller en princip om likabehandling, liknande den som finns inom aktiebolagsrätten. Det bör noteras att likabehandlingsprincipen endast gäller sådana skuldebrev som har emitterats samtidigt och på samma villkor, och således inte påverkar möjligheten att ge ut skuldebrev med olika villkor i fråga om t.ex. ränta eller förmånsrätt.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 9.2.

### 8 §

Paragrafen är ny. Bestämmelsen slår fast att en skuldebrevsinnehavare har möjlighet att utöva sina rättigheter genom fullmakt. Bestämmelsen motsvarar artikel 18.2 första stycket i öppenhetsdirektivet. De fall där användning av fullmakt främst kan bli aktuella torde vara vid sådana möten med skuldebrevsinnehavare som behandlas i 9 §.

Innebörden av *andra stycket* är att om den som har gett ut skuldebrevet har sitt säte i en annan stat än Sverige, har skuldebrevsinnehavaren rätt att använda fullmakt om det är tillåtet enligt lagstiftningen i den staten. Om det enligt den tillämpliga lagen är möjligt

att använda fullmakt, kan utgivaren enligt den aktuella bestämmelsen således inte inskränka den möjligheten.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 9.2.

## 9 §

Paragrafen är ny. Bestämmelsen reglerar vad en utgivare av skuldebrev skall iakttas om utgivaren anordnar möten med skuldebrevsinnehavare. Genom bestämmelsen genomförs artikel 18.2 a och b i öppenhetsdirektivet.

Möten med skuldebrevsinnehavare förekommer, såvitt har upplysts, normalt inte i Sverige. Det saknas också särskild reglering beträffande sådana möten. Bestämmelsen inför inte heller något krav på att sådana möten skall hållas, utan anger endast vad som skall iakttas i fråga om kallelse m.m. om ett möte är aktuellt.

I *punkten 1* anges vad en kallelse till möte skall innehålla. Bland annat skall det ingå en upplysning om vad som krävs för att en innehavare skall ha rätt att delta i mötet. Som exempel kan nämnas att innehavaren måste vara registrerad som ägare av skuldebrevet vid en viss tidpunkt eller att föranmälan måste ske.

Enligt *punkten 2* skall utgivaren inför ett möte med skuldebrevsinnehavare tillhandahålla fullmaktsformulär (möjligheten att använda sig av fullmakt framgår av 8 §). Om en skriftlig kallelse skickas ut skall fullmakten bifogas kallelsen. Om kallelsen i stället sker genom t.ex. kungörelse, skall fullmakten tillhandahållas på begäran.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 9.2.

## 10 §

Paragrafen är ny. Bestämmelsen motsvarar artikel 18.2 a och c i öppenhetsdirektivet.

Kommissionen skall enligt artikel 18.5 i direktivet precisera vilka kategorier av finansiella institut som skulle kunna utses till ombud. Något förslag från kommissionen om en sådan precisering har dock ännu inte presenterats.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 9.2.

## 11 §

Paragrafen är ny. I den anges tillämpningsområdet för 12–16 §§. I vilka fall Sverige är hemmedlemsstat för en utgivare med säte utanför EES framgår av 1 kap. 6 och 7 §§.

## 12 §

Paragrafen är ny. Genom den genomförs undantaget i artikel 23.1 i öppenhetsdirektivet för utgivare med säte i en stat utanför EES.

Vad som skall anses med motsvarande krav kan komma att preciseras i verkställighetsföreskrifter som meddelas av regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer. Dessa verkställighetsföreskrifter bör åtminstone motsvara artikel 14.10 i utkastet till genomförandeåtgärder, dvs. att kravet på innehållet i en kallelse är uppfyllt om tid, plats och dagordning för mötet anges.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 10.1.5.

### **13 §**

Paragrafen är ny. I den anges att bestämmelserna i 14–16 §§ inte behöver iakttas av en utgivare av aktier om denna uppfyller krav som motsvarar dem som anges i de paragraferna. Detta motsvarar artikel 23.1 i öppenhetsdirektivet. Vad som krävs för att undantaget skall vara tillämpligt kan komma att anges i verkställighetsföreskrifter som meddelas av regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer. Bestämmelsen behandlas i avsnitt 10.1.5.

### **14 §**

Paragrafen är ny. Genom den genomförs artikel 17.1 i öppenhetsdirektivet för aktiebolag med säte i en stat utanför EES.

Kravet på likabehandling gäller endast för innehavare av aktier som är av samma slag. Det finns alltså möjlighet att ge ut aktier av olika slag, där de olika aktieslagen har olika rättigheter i vissa avseenden, t.ex. vad gäller röststyrka eller rätt till utdelning.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 10.1.5 och 9.1.

### **15 §**

Paragrafen är ny. Genom den genomförs artikel 17.2 a i öppenhetsdirektivet för aktiebolag med säte i en stat utanför EES.

Bestämmelsen behöver inte iakttas av den som uppfyller krav som motsvarar dem som uppställs i paragrafen (se 13 §). I artikel 14.10 i utkastet till genomförandedirektiv anges att kravet på likvärdig information är uppfyllt om utgivaren lämnar uppgift om tid, plats och dagordning för bolagsstämman.

Bestämmelsen kan komma att kompletteras med verkställighetsföreskrifter som meddelas av regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 10.1.5 och 9.1.

### **16 §**

Paragrafen är ny. Genom den genomförs artikel 17.2 första stycket och artikel 17.2 b i öppenhetsdirektivet.

Som följer av 13 § behöver en utgivare inte följa detta krav om utgivaren i stället uppfyller motsvarande krav. En precisering av detta kan komma att anges i verkställighetsföreskrifter. Som exempel på ett krav som skulle kunna anses motsvara det i paragrafen är att det är möjligt att ”poströsta” vid bolagsstämman.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 10.1.5 och 9.1.

## **5 a kap.**

### **1 §**

Enligt *första stycket* är bestämmelserna i kapitlet tillämpliga på utgivare som har Sverige som hemmedlemsstat. Begreppet hemmedlemsstat definieras i 1 kap. 5–7 §§. Innebörden är att även en utgivare vars fondpapper inte är noterade på en börs eller en auktoriserad marknadsplats här i landet, beroende på vilken typ av fondpapper som är getts ut, kan vara skyldiga att följa bestämmelserna om regelbunden finansiell information.

I *andra stycket* finns en hänvisning till de särskilda regler som finns beträffande utgivare som har sitt säte i en stat utanför EES (9 §).

Av artikel 3.2 a i öppenhetsdirektivet framgår att en medlemsstat inte får införa strängare krav än vad som följer av direktivet för sådana utgivare som inte har den staten som hemmedlemsstat. I *tredje stycket* anges därför att sådana utgivare skall följa de bestämmelser om regelbunden finansiell information som respektive hemmedlemsstat har infört för att genomföra öppenhetsdirektivet. Kapitlets bestämmelser är således inte tillämpliga på sådana utgivare. Däremot kan bestämmelser om på vilket språk sådan information skall offentliggöras komma att anges i verkställighetsföreskrifter som meddelas av regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer (jfr artikel 20.2 och 20.3 i öppenhetsdirektivet, se även avsnitt 5.6.4).

## 2 §

I paragrafen anges utgivare som är undantagna från kapitlets tillämpningsområde oberoende av vilken typ av fondpapper som har getts ut. Undantagen grundas på artikel 8.1 a i öppenhetsdirektivet.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 5.2.

## 3 §

I paragrafen anges undantag från kapitlets tillämpningsområde i fråga om vissa sorters fondpapper. Undantagen baseras på artikel 1.2, artikel 2.1 a och artikel 8.1 b i öppenhetsdirektivet. Om utgivaren har gett ut någon annan sorts fondpapper än de som anges i paragrafen, och dessa fondpapper är noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats eller är upptagna till handel på en reglerad marknad i en annan stat inom EES är undantagen inte tillämpliga.

Bestämmelserna behandlas i avsnitt 4.4.3 och 5.2.

## 4 §

I paragrafens *första stycke* anges inom vilken tidsfrist årsredovisningen skall offentliggöras. Huvudregeln är att årsredovisningen skall offentliggöras så snart som möjligt efter utgången av räkenskapsåret. Att handlingen skall offentliggöras senast inom fyra månader från räkenskapsårets utgång följer av öppenhetsdirektivet. De fyra månaderna utgör således en bortre gräns för när årsredovisningen skall vara offentliggjord. Hur årsredovisningen skall offentliggöras regleras i 9 a kap. 2 §. Det offentliggörande som regleras i denna paragraf skall skiljas från offentliggörandet av den av stämman fastställda årsredovisningen som skall ske genom att handlingarna ges in till registreringsmyndigheten (se 8 kap. årsredovisningslagen [1995:1554], 8 kap. lagen [1995:1559] om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag respektive 8 kap. lagen [1995:1560] om årsredovisning i försäkringsföretag).

I bestämmelsen anges vidare att företag som är skyldiga att upprätta koncernredovisning, skall offentliggöra koncernredovisningen tillsammans med årsredovisningen. Vilka företag som är skyldiga att upprätta koncernredovisning regleras i 7 kap. årsredovisningslagen, 7 kap. lagen om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag samt 7 kap. lagen om årsredovisning i försäkringsföretag. Där framgår bl.a. att moderföretag vars andelar eller skuldebrev är noterade vid en



börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad inom EES alltid skall upprätta koncernredovisning. Begreppet moderföretag definieras i 1 kap. 4 § årsredovisningslagen.

Enligt *andra stycket* skall de års- och koncernredovisningar som skall offentliggöras vara granskade av revisor. Bestämmelsen innehåller även en erinran om vilken lagstiftning som är tillämplig i fråga om hur granskningen skall ske. I de angivna lagarna regleras även innehållet i den revisionsberättelse som enligt ifrågavarande bestämmelse skall offentliggöras tillsammans med års- och koncernredovisningarna. I årsredovisningslagarna finns bestämmelser om när års- och koncernredovisning skall lämnas till företagets revisorer (se 8 kap. 2 och 16 §§ årsredovisningslagen, 8 kap. 4 och 8 §§ lagen om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag samt 8 kap. 4 och 8 §§ lagen om årsredovisning i försäkringsföretag). Vidare finns bestämmelser om när revisorn senast skall avlämna sin revisionsberättelse till styrelsen inför ordinarie stämma i bl.a. 10 kap. 11 § försäkringsrörelselagen (1982:713), 8 kap. 13 § lag om ekonomiska föreningar (1987:667) och 9 kap. 28 § aktiebolagslagen (2005:551). Dessa bestämmelser gäller även fortsättningsvis. Att den års- och koncernredovisning som skall offentliggöras inom den tidsfrist som anges i första stycket skall vara reviderad innebär dock att års- och koncernredovisningen, beroende på tidpunkten för ordinarie stämma, kan komma att behöva avlämnas till revisorerna vid en tidigare tidpunkt än den som anges i redovisningslagstiftningen.

Innehållet i års- och koncernredovisningen regleras i redovisningslagstiftningen samt i Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder<sup>57</sup>, se vidare 8 § och författningskommentaren till den paragrafen.

Genom bestämmelsen genomförs artikel 4.1 i öppenhetsdirektivet. Bestämmelsen behandlas i avsnitt 5.3.1.

## 5 §

I paragrafen regleras offentliggörande av delårsrapport för räkenskapsårets första sex månader (halvårsrapport). En bestämmelse om halvårsrapport i fråga om aktiebolag vars aktier är inregistrerade vid en börs finns för närvarande i 5 kap. 6 §. Den nya bestämmelsen har ett vidare tillämpningsområde i och med att den omfattar alla utgivare av fondpapper som har Sverige som hemmedlemsstat. Vidare ställer den nya bestämmelsen krav på att halvårsrapporten skall offentliggöras så snart som möjligt, med två månader efter halvårets utgång som en bortre tidsgräns. Skyldigheten att offentliggöra halvårsrapport inskränker utgivarens skyldighet att avge sådan delårsrapport som skall omfatta minst hälften och högst två tredjedelar av räkenskapsåret enligt bestämmelserna i 9 kap. årsredovisningslagen (1995:1554), 9 kap. lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag samt föreslagna 9 kap. lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag.

<sup>57</sup> EGT L 243, 11.9.2002, s. 1, (Celex 32002R1606).

Innehållet i en delårsrapport regleras i redovisningslagstiftningen, se vidare 8 § och författningskommentaren till den paragrafen.

Genom bestämmelsen genomförs artikel 5.1 i öppenhetsdirektivet.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 5.4.1.

## 6 §

I paragrafens *första stycke* behandlas bl.a. tidsfrister för offentliggörande av den delårsredogörelse som skall offentliggöras av utgivare av aktier under räkenskapsårets första och andra halvår.

Av paragrafens *andra stycke* framgår vad delårsredogörelsen skall innehålla. Genom paragrafen genomförs artikel 6.1 i öppenhetsdirektivet.

Bestämmelsen behöver inte tillämpas av utgivare av aktier som i stället tillämpar 7 §.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 5.4.5.

## 7 §

Av paragrafen framgår när 6 § inte behöver tillämpas. Innehållet i en delårsrapport regleras i redovisningslagstiftningen, se vidare 8 § och författningskommentaren till den paragrafen. Genom bestämmelsen genomförs artikel 6.2 i öppenhetsdirektivet.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 5.4.5.

## 8 §

*Första stycket* är en erinran om vilken lagstiftning som utgivare med säte i Sverige skall tillämpa i fråga om innehållet i års- och koncernredovisningen och delårsrapporten. Av årsredovisningslagarna framgår bl.a. att årsredovisningen skall bestå av en balansräkning, en resultaträkning, noter och förvaltningsberättelse. I årsredovisningen skall (med undantag för årsredovisning i försäkringsföretag) även ingå en finansieringsanalys. Vidare skall årsredovisningen undertecknas av den redovisningsskyldige. I aktiebolag och ekonomiska föreningar skall årsredovisningen skrivas under av samtliga styrelseledamöter. Om en verkställande direktör är utsedd skall även denne skriva under årsredovisningen. Av årsredovisningen skall framgå vilken befattning den undertecknande personen har. Vidare skall ett intygande lämnas i samband med undertecknandet. För ytterligare redogörelse för innehållet i intygandemeningen hänvisas till författningskommentaren till 2 kap. 8 § årsredovisningslagen (1995:1554) och till avsnitt 5.3.3. i denna promemoria.

Bestämmelser om innehållet i en delårsrapport finns i 9 kap. årsredovisningslagen och i 9 kap. lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag. Genom de förslag som lämnas i promemorian utökas kraven på delårsrapportens innehåll i dessa lagar. Bland annat skall resultat- och balansräkningar i sammandrag ingå. Vidare skall, i fråga om koncerner, den internationella redovisningsstandard som är tillämplig på delårsrapporter tillämpas. Genom de förslag som lämnas i promemorian införs även bestämmelser om delårsrapport i ett nytt 9 kap. i lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag.

Utgivare som har Sverige som hemmedlemsstat, men har sitt säte i en annan stat inom EES skall följa sin nationella redovisningslagstiftning

vid upprättande av årsredovisning och delårsrapporter. Detta följer av bl.a. artikel 4.3 i öppenhetsdirektivet. Utgivare med säte i tredjeland behandlas även i 9 §.

*Andra stycket* är en erinran om att utgivare som enligt årsredovisningslagarna är skyldiga att upprätta koncernredovisning, vid upprättandet av koncernredovisningen skall tillämpa de internationella redovisningsstandarder som antagits av kommissionen i enlighet med förfarandet i artikel 6 i Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder. Utöver internationella redovisningsstandarder skall även vissa bestämmelser i årsredovisningslagarna tillämpas i koncernredovisningen. Vilka bestämmelser som skall tillämpas framgår av 7 kap. 32 § årsredovisningslagen, 7 kap. 7 § lagen om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag samt 7 kap. 5 § lagen om årsredovisning i försäkringsföretag.

Bestämmelsen behandlas delvis i avsnitt 5.2.

## 9 §

I bestämmelsen anger vilka bestämmelser om års- och koncernredovisning, halvårsrapport, kvartalsrapport samt delårsredogörelse som skall tillämpas av utgivare med säte utanför EES som har Sverige som hemmedlemsstat

I *första stycket* anges när utgivaren får tillämpa nationella bestämmelser om redovisning i det land utgivaren har sitt säte.

I *andra stycket* anges när utgivaren skall tillämpa svenska bestämmelser vid upprättande av regelbunden finansiell information.

Av *tredje stycket* framgår att de krav som utgivarens nationella bestämmelser skall motsvara för att få tillämpas i enlighet med första stycket får preciseras i föreskrifter utfärdade av regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer.

Bestämmelsen genomför artiklarna 23.1 och 23.2 i öppenhetsdirektivet.

Bestämmelsen behandlas även i avsnitt 10.1.2.

## 10 §

Bestämmelsen rör ingivande av regelbunden finansiell information till börser och auktoriserade marknadsplatser. Bestämmelsen skall endast tillämpas av utgivare vars fondpapper är noterade vid en börs eller auktoriserad marknadsplats, dvs. inte av utgivare vars fondpapper endast är upptagna till handel på en reglerad marknad i en annan stat inom EES. En liknande bestämmelse finns redan i 5 kap. 6 §, i fråga om halvårsrapport i aktiebolag vars aktier är inregistrerade på en börs. Denna bestämmelse tas nu bort.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 5.7.

## 6 kap.

### 4 §

Genom ett tillägg i *första stycket* införs en skyldighet för börser att besluta om avnotering av fondpapper även i fall då utgivaren allvarligt åsidosätter sin skyldighet att offentliggöra regelbunden finansiell

information. Genom hänvisningen i 7 kap. 2 § blir bestämmelsen tillämplig även på auktoriserade marknadsplatser.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 7.5.2.

## 5 §

Bestämmelsen motsvarar artikel 17.2 c i öppenhetsdirektivet. Kommissionen skall enligt artikel 17.4 i direktivet precisera vilka kategorier av finansiella institut som skall kunna utses till ombud. Något förslag från kommissionen om en sådan precisering har dock ännu inte presenterats.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 9.1.

## 6 och 7 §§

Paragraferna är nya. I dem föreskrivs att bestämmelserna i 5 kap. 6–16 §§ skall tillämpas även beträffande aktier och skuldebrev som är noterade vid en börs. Genom hänvisningen i 7 kap. 2 § första stycket blir bestämmelserna tillämpliga även när fondpapper är noterade vid en auktoriserad marknadsplats.

## 9 a kap.

Bestämmelserna i kapitlet är nya.

### 1 §

Bestämmelsen i *första stycket* anger kapitlets tillämpningsområde för utgivare som har Sverige som hemmedlemsstat. För sådana utgivare skall kapitlet tillämpas vid offentliggörande av regelbunden finansiell information och kurspåverkande information. Genom bestämmelsen genomförs artikel 21.1 i öppenhetsdirektivet såvitt avser vilket slags information som omfattas av bestämmelserna om hur offentliggörande skall ske.

Av *andra stycket* framgår vilka bestämmelser i kapitlet som skall tillämpas av utgivare av fondpapper som inte har Sverige som hemmedlemsstat. Genom *andra stycket* genomförs artikel 21.3 i öppenhetsdirektivet.

### 2 §

Genom bestämmelsen genomförs artikel 21.1 i öppenhetsdirektivet såvitt avser sättet för offentliggörande av obligatorisk information. Eftersom kommissionen har i uppdrag att anta genomförandeåtgärder beträffande minimikraven för spridning av information, innehåller bestämmelsen den allmänna regel som finns i direktivet om sättet för spridning av information. Bestämmelsen anger att informationen skall spridas på ett sätt som innebär att den snabbt blir tillgänglig på ett icke-diskriminerande sätt. Av vissa bestämmelser i direktivet (t.ex. artikel 4.1) framgår att information skall offentliggöras ”för allmänheten”, vilket kommer till uttryck i paragrafen.

Genom föreskrifter som meddelas med stöd av bemyndigandet i *andra stycket* kan eventuella genomförandebestämmelser om sättet för offentliggörandet som antas av kommissionen införlivas med svensk rätt.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 5.6.1.

### 3 §

Genom bestämmelsen genomförs artikel 19.1 första stycket i öppenhetsdirektivet. Bestämmelsen innebär att när utgivare offentliggör obligatorisk information skall utgivaren samtidigt ge in informationen till Finansinspektionen.

Det finns anledning att meddela föreskrifter om sättet för ingivande av obligatorisk information till Finansinspektionen. Detta bör kunna ske i form av verkställighetsföreskrifter. På så vis kan ett elektroniskt ingivningsförfarande möjliggöras och eventuella genomförandebestämmelser som antas av kommissionen införlivas med svensk rätt.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 8.1.

### 4 §

Genom bestämmelsen genomförs artikel 21.2 i öppenhetsdirektivet.

Bestämmelsen anger att Finansinspektionen skall se till att det finns en lagringsenhet där obligatorisk information skall lagras. Informationen skall finnas lätt tillgänglig för investerare och andra användare som vill ta del av informationen.

Utöver sådan information som nämns i 1 § skall information som ges in till Finansinspektionen lagras om det är särskilt föreskrivet. En sådan särskild föreskrift finns i 4 kap. 20 § andra stycket lagen om handel med finansiella instrument. Därigenom skall även flaggningsinformation lagras i lagringsenheten.

I öppenhetsdirektivet föreskrivs att kommissionen skall anta genomförandeåtgärder avseende miniminormerna för lagringsenheten. Genom föreskrifter som meddelas med stöd av bemyndigandet i *tredje stycket* kan sådana normer införlivas med svensk rätt

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 8.2 och 8.3.

## 11 a kap.

Bestämmelserna i kapitlet är nya.

### 1 §

Bestämmelsen gör Finansinspektionen till behörig myndighet för regelbunden finansiell information enligt artikel 24 i öppenhetsdirektivet. Finansinspektionens uppdrag skall fullgöras genom att inspektionen dels utövar tillsyn över börsers och auktoriserade marknadsplatsers övervakning enligt 4 kap. 2 b–2 d §§, dels själv utreder ärenden som kommer till inspektionens kännedom.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 7.3.5.

### 2 §

Bestämmelsen i *första stycket* ger Finansinspektionen rätt att för den tillsyn som avses i 1 §, dvs. tillsyn över att bestämmelserna om regelbunden finansiell information följs, göra en undersökning på plats hos en sådan utgivare som skall tillämpa bestämmelserna i 5 a kap. Bestämmelsen genomför öppenhetsdirektivets artikel 24.4 i.

Syftet med bestämmelsen i *andra stycket* är att erinra om den rätt som Finansinspektionen har enligt 6 kap. 1 a § lagen om handel med finansiella instrument att för sin tillsyn få tillgång till de uppgifter som

inspektionen behöver. Enligt 6 kap. 3 § samma lag har inspektionen rätt att vid vite förelägga någon att göra rättelse om denne inte fullgör skyldigheten att tillhandahålla uppgifter, handlingar eller annat.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 7.4.

### 3 §

Enligt *punkten 1* får Finansinspektionen vid vite förelägga en utgivare att göra rättelse om utgivaren inte fullgör skyldigheten att offentliggöra regelbunden finansiell information i enlighet med bestämmelserna i 5 a kap. 4–7 §§.

Finansinspektionen får också, enligt *punkten 2*, vid vite förelägga utgivaren att göra rättelse om utgivaren offentliggjort regelbunden finansiell information som är ofullständig eller som innehåller väsentliga fel. En sådan rättelse kan röra enskilda uppgifter i en offentliggjord finansiell rapport som saknas eller är felaktiga, exempelvis på grund av en felaktigt tillämpad redovisningsprincip. Det kan också vara påkallat att förelägga om rättelse i fråga om innehållet i en hel finansiell rapport. Det blir då fråga om att utgivaren upprättar och offentliggör en ny rapport.

Enligt *punkten 3* får Finansinspektionen förelägga en utgivare att göra rättelse om utgivaren inte har gett in obligatorisk information till Finansinspektionen enligt 9 a kap. 3 §.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 7.4.

### 4 §

Enligt *första stycket* skall Finansinspektionen besluta om en särskild avgift om en utgivare inte fullgör sin skyldighet att offentliggöra regelbunden finansiell information. I *andra stycket* framgår att avgiften skall uppgå till lägst 50 000 kronor och högst 10 miljoner kronor.

Bestämmelsen är tillämplig både då en utgivare över huvud taget inte offentliggör informationen och då informationen visserligen kommer till allmänhetens kännedom men inte på föreskrivet sätt. I det senare fallet kan det finnas anledning att besluta om en lägre avgift än i det förra.

Finansinspektionen skall inte besluta om en särskild avgift om den regelbundna finansiella informationen visserligen offentliggörs i tid, men den inte är upprättad i enlighet med gällande bestämmelser. Man skulle kunna tänka sig att t.ex. en halvårsrapport är så bristfällig att den över huvud taget inte kan anses utgöra en sådan rapport. Det kan då bli aktuellt att besluta om en särskild avgift. Detta bör dock ske endast om stora delar av informationsinnehållet i rapporten saknas, och inte om t.ex. fel redovisningsprinciper har tillämpats.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 7.5.2.

### 5 §

Bestämmelsen har sin förebild i 6 kap. 3 b § lagen om handel med finansiella instrument (se prop. 2004/05:158 s. 141 ff.).

Ett beslut om särskild avgift bör enligt bestämmelserna i förvaltningslagen (1986:223) inte få fattas av Finansinspektionen utan att den som inspektionen avser att ta ut avgiften av har fått tillfälle att yttra sig i ärendet. Om denne inte inom sex månader från tidpunkten för överträdelsen har delgetts upplysning av Finansinspektionen om att inspek-

tionen har tagit upp frågan, får ett beslut om att ta ut särskild avgift inte fattas. Tidpunkten för överträdelsen följer av de tidsfrister som anges i 5 a kap. Finansinspektionen bör påbörja en utredning så snart som möjligt efter det att inspektionen fått kännedom om att en överträdelse har skett. Delgivning skall ske i enlighet med bestämmelserna i delgivningslagen (1970:428).

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 7.5.2.

## 6 §

Bestämmelsen har sin förebild i 6 kap. 3 c § lagen om handel med finansiella instrument (se prop. 2004/05:158 s. 141 ff.).

Bedömningen av om en överträdelse är ringa eller ursäktlig bör utgå från omfattningen av överträdelsen i det enskilda fallet. Därvid bör beaktas både vilken bestämmelse som har överträtts och i vilken grad så har skett. Det bör också beaktas om den som har begått en överträdelse har försökt att vidta rättelse och om detta har varit möjligt. Beträffande särskilda skäl bör främst förmildrande omständigheter i de enskilda fallen beaktas. Här bör i första hand avses sådana fall där avgiften slår hårt mot den enskilde.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 7.5.2.

## 7 och 8 §§

Bestämmelserna har sina förebilder i 6 kap. 3 d och 3 e §§ lagen om handel med finansiella instrument (se prop. 2004/05:158 s. 141 ff.).

Bestämmelserna behandlas i avsnitt 7.5.2.

## 9 §

Genom bestämmelsen införs en sanktion, anmärkning, för materiella fel i den regelbundna finansiella informationen, till skillnad från de mer formella bristerna som enligt 4 § kan sanktioneras med en särskild avgift.

Enligt *andra stycket* skall en anmärkning inte meddelas om en överträdelse är ringa eller ursäktlig. I likhet med vad som sagts i kommentaren till 6 § bör bedömningen utgå från omfattningen av överträdelsen i det enskilda fallet. Det bör därvid beaktas både vilken bestämmelse som har överträtts och i vilken grad så har skett. Finansinspektionen bör också kunna avstå från att besluta om en anmärkning om det rör sig om bedömningar avseende tillämpningen av t.ex. en redovisningsprincip, där betydelsen inte är klar eller om tillämpningsområdet är nytt. Det bör också beaktas om den som har begått en överträdelse har försökt att vidta rättelse och om detta har varit möjligt.

Det förhållandet att Finansinspektionen beslutar om en anmärkning är inte avsett att förhindra att inspektionen också förelägger utgivaren att göra rättelse och att föreläggandet förenas med vite enligt vad som föreslås i 3 §.

Finansinspektionens möjlighet att besluta om anmärkning är inte avsedd att påverka det system med disciplinförfarande hos en börs eller en auktoriserad marknadsplats som förekommer i dag. Om en börs eller en auktoriserad marknadsplats eller en annan reglerad marknad beslutar om en disciplinåtgärd skall Finansinspektionen, om disciplinåtgärden bedöms tillräcklig, avstå från att besluta om anmärkning.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 7.5.2.

### 10 §

Bestämmelserna i 5 a kap. om regelbunden finansiell information skall enligt 5 a kap. 1 §, med de begränsningar som följer av 2 och 3 §§ i samma kapitel, tillämpas av utgivare av fondpapper som har Sverige som hemmedlemsstat. Begreppet hemmedlemsstat definieras i 1 kap. 5–7 §§. Utgivare av fondpapper som är upptagna till handel på en börs eller auktoriserad marknadsplats skall vara föremål för den övervakning av regelbunden finansiell information som börsen eller den auktoriserade marknadsplatsen skall ansvara för enligt 4 kap. 2 b § och 7 kap. 2 §. Därmed bekostas övervakningen till stora delar av börsen eller den auktoriserade marknadsplatsen. Finansinspektionen skall dock utöva tillsyn även över vissa utgivare av fondpapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad i en annan stat inom EES. Genom bestämmelsen i *första stycket* ges möjlighet att ta ut avgifter av dessa utgivare för sådan tillsyn.

Enligt bestämmelsen i 1 § skall Finansinspektionen ansvara för tillsyn över regelbunden finansiell information. Inom ramen för denna tillsyn kan Finansinspektionen komma att behöva göra kvalificerade utredningar som kräver särskild sakkunskap. Det kan komma att bli aktuellt för inspektionen att uppdra åt t.ex. en konsult att bistå inspektionen i bedömningen av viss fråga. Kostnader som uppstår i detta sammanhang och som direkt kan hänföras till bedömningen av en viss fråga, skall enligt *andra stycket* betalas av den utgivare som tillsynen avser. Utgivaren bör i så fall beredas möjlighet att yttra sig över den förväntade kostnaden. Syftet med bestämmelsen är inte att någon med särskild fackkunskap skall kunna anlitas för att utföra sådana uppgifter som skall ingå i inspektionens normala tillsynsverksamhet.

En liknande bestämmelse finns i 7 kap. 14 § lagen (1994:2004) om kapitaltäckning och stora exponeringar för kreditinstitut och värdepappersbolag.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 7.3.7.

### 11 §

I artikel 25 i öppenhetsdirektivet föreskrivs att medlemsstaternas behöriga myndigheter skall samarbeta och utbyta information med varandra. I paragrafen slås fast att Finansinspektionen skall samarbeta och utbyta information med utländska behöriga myndigheter i den utsträckning som följer av direktivet.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 7.7.

### 12 §

Genom bestämmelsen genomförs artikel 26 i öppenhetsdirektivet. Den skall tillämpas i de fall fondpapper är noterade vid en börs eller en auktoriserad marknadsplats och då Sverige är värdmedlemsstat.

Finansinspektionen skall vid en konstaterad överträdelse av vissa bestämmelser i lagen om börs- och clearingverksamhet eller lagen om handel med finansiella instrument underrätta den behöriga myndigheten i utgivarens hemland. Detta förutsätter dock att det samtidigt är fråga om en överträdelse av bestämmelserna i öppenhetsdirektivet. I de fall den



svenska lagstiftningen uppställer längre gående krav än direktivet, skall Finansinspektionen således inte ingripa. Detta följer av bestämmelsen i artikel 3.2 a i öppenhetsdirektivet om att en värdmedlemsstat inte får uppställa strängare krav än direktivets. Först om rättelse inte sker skall Finansinspektionen ingripa.

Bestämmelserna behandlas i avsnitt 7.4.

## Övergångsbestämmelser

Enligt *punkten 2* skall en emittent som enligt 1 kap. 7 § har möjlighet att välja hemmedlemsstat göra ett sådant val senast den 15 april 2007, om emittentens fondpapper redan är noterade vid en börs eller auktoriserad marknadsplats eller är upptagna till handel på en reglerad marknad i en annan stat inom EES när lagändringarna träder i kraft. Som framgår av 1 kap. 7 § får regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer, meddela närmare föreskrifter om formerna för valet av hemmedlemsstat.

Enligt *punkten 3* skall bestämmelserna om regelbunden finansiell information tillämpas första gången för den årsredovisning, halvårsrapport, delårsredogörelse eller kvartalsrapport som skall offentliggöras närmast efter den 30 juni 2007. Det innebär att emittenter som har kalenderår som räkenskapsår tillämpar bestämmelserna för första gången på den halvårsrapport som avser perioden 1 januari–30 juni 2007 och som skall offentliggöras så snart som möjligt rapportperiodens utgång och allra senast den 31 augusti 2007. De första finansiella rapporter som skall granskas enligt de nya bestämmelserna i 4 kap. 2 b–2 d §§ är således de rapporter som emittenter är skyldiga att offentliggöra under det andra halvåret av 2007.

Bestämmelserna behandlas även i avsnitt 12.

## 14.5 Förslaget till lag om ändring i årsredovisningslagen (1995:1554)

### 2 kap.

#### 7 §

Genom ett tillägg i *sjätte stycket* framgår att befattningar på de personer som är skyldiga att skriva under årsredovisningen skall anges. Med befattning avses i vilken relation vederbörande står till företaget. I aktiebolag, ekonomiska föreningar och andra företag som företräds av en styrelse, skall årsredovisningen skrivas under av samtliga styrelseledamöter. Om en verkställande direktör är utsedd skall även denne skriva under årsredovisningen. Aktuella benämningar på befattningar i dessa företag är styrelseordförande, styrelseledamot och verkställande direktör. Paragrafen är även tillämplig i fråga om koncernredovisning, genom hänvisningen i 7 kap. 7 §.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 5.3.3.

#### 8 §

Enligt paragrafen, som är ny, skall de som enligt 7 § är skyldiga att underteckna årsredovisningen, i anslutningen till undertecknandet göra

ett intygande vars lydelse framgår av paragrafen. Paragrafen skall även tillämpas i fråga om koncernredovisning genom hänvisningen i 7 kap. 7 §. Genom denna nya paragraf, samt ändringarna i 2 kap. 7 § samt 7 kap. 7 och 32 §§ genomförs artikel 4.2 c i öppenhetsdirektivet. Intygandet har även anpassats till utformningen av de allmänna bestämmelser om årsredovisning som gäller enligt 2 kap. 2 och 3 §§.

I företag som upprättar koncernredovisning med tillämpning av de internationella redovisningsstandarder som avses i Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder skall ett ytterligare intygande göras (se 7 kap. 32 § och författningskommentaren till den paragrafen).

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 5.3.3.

## **7 kap.**

### **7 §**

I paragrafen regleras vilka grundläggande redovisningsprinciper m.m. som skall tillämpas i koncernredovisningen. Genom tillägget hänvisas även till den nya bestämmelsen i 2 kap. 8 § om intygandemening.

### **32 §**

I paragrafen regleras vilka bestämmelser i 7 kap. som skall tillämpas av företag som upprättar koncernredovisning med tillämpning av Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder. Genom tillägget i *första stycket 3* blir även bestämmelsen om intygande i nya 2 kap. 8 § tillämplig i fråga om koncernredovisningen. Se författningskommentaren till den paragrafen.

### **34 §**

Paragrafen är ny. Enligt bestämmelsen skall de personer som skall skriva under koncernredovisningen i ett sådant företag som upprättar koncernredovisning med tillämpning av de internationella redovisningsstandarder som avses i Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder även intyga att koncernredovisningen har upprättats med tillämpning av dessa standarder. Genom paragrafen införs delvis artikel 4.2 c i öppenhetsdirektivet.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 5.3.3.

## **9 kap.**

### **1 §**

Av *första stycket* framgår vilka företag som är skyldiga att upprätta delårsrapport. Dessa företag är desamma som ingick i den tidigare punkten 2 i första stycket, dvs. finansiella holdingföretag som uteslutande eller huvudsakligen förvaltar andelar i dotterföretag som är kreditinstitut eller värdepappersbolag eller utländska företag av motsvarande slag. Dessa företag skall också även fortsättningsvis, enligt

det tillägg som gjorts i första stycket andra meningen, omfattas av bestämmelsen om att minst en delårsrapport skall omfatta en period av minst hälften och högst två tredjedelar av räkenskapsåret (vilket tidigare framgick av andra meningen i paragrafens andra stycke). Den sista meningen i första stycket är en erinran om det krav på upprättande av delårsrapport som framgår av lagen (1992:543) om börs- clearingverksamhet. De företag som omfattas av de i promemorian föreslagna bestämmelserna om halvårsrapport i den lagen, sammanfaller med de företag som avses i den tidigare punkten 1 i första stycket.

I paragrafens *andra stycke* har bestämmelsen om att en delårsrapport skall avse företagets verksamhet från räkenskapsårets början ändrats. Enligt den nya bestämmelsen om kvartalsrapport i 5 a kap. 7 § lagen om börs- och clearingverksamhet, kan en delårsrapport komma att avse en period från början av räkenskapsårets andra halvår och tre månader framåt. Enligt den förevarande bestämmelsen skall en sådan delårsrapport, utöver kvartalsinformationen, alltid innehålla information för perioden från räkenskapsårets början.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 5.4.1.

## 2 §

Genom tillägget i *första stycket* klargörs att halvårsrapporten i 5 a kap. 5 § lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet skall ges in till registreringsmyndigheten inom två månader efter rapportperiodens utgång.

I det nya *tredje stycket* har vidare införts en erinran om att bestämmelser om offentliggörande av delårsrapport finns i 9 a kap. lagen om börs- och clearingverksamhet.

Bestämmelsen behandlas i avsnitten 5.2 och 5.4.1.

## 3 §

Genom ändringen i *första stycket* skärps kraven på delårsrapportens innehåll till att omfatta balans- och resultaträkningar i sammandrag samt förklarande noter till dessa. Dessutom skall, genom den nya hänvisningen till 6 kap. 1 § andra stycket 3, delårsrapporten innehålla upplysningar om företagets förväntade framtida utveckling inklusive en beskrivning av väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer motsvarande dem som skall ingå i förvaltningsberättelsen. Vidare införs ett krav på att delårsrapporter skall innehålla information om större transaktioner med närstående. Något motsvarande krav finns inte nämnt i fråga om årsredovisningen i bestämmelserna om tilläggsupplysningar i 5 kap. eller förvaltningsberättelse i 6 kap. Att även årsredovisningen skall innehålla information om transaktioner med närstående av väsentlig betydelse torde dock följa av dels de generella bestämmelserna om förvaltningsberättelsens innehåll i 6 kap. 1 § första stycket 1 och 2. Tilläggsupplysningar om exempelvis inköp och försäljningar avseende koncernföretag i 5 kap. 7 § och lån till ledande befattningshavare i 5 kap. 12 § utgör också information om transaktioner med närstående som skall lämnas i årsredovisningen.

I *andra stycket* har bestämmelserna om hur uppgifterna om nettoomsättning och resultat för koncernen skall beräknas tagits bort. Det följer av hänvisningen till första stycket att samma principer för redovis-

ning och värdering som tillämpas i koncernredovisningen skall tillämpas vid upprättandet av balans- och resultaträkningar samt noter till dessa, för koncernen i sammandrag som skall ingå i delårsrapporten. Det innebär bl.a. att avdrag skall göras för interna poster samt att internvinster som uppstått inom koncernen skall elimineras.

Paragrafens *tredje* och *fjärde stycken* har tagits bort. Bestämmelserna i dessa stycken gäller undantag från skyldigheten att i delårsrapporten lämna uppgifter om koncernen. Eftersom det inte finns någon begränsning av skyldigheten att upprätta koncernredovisning i 7 kap. 2 § beträffande de moderföretag som är skyldiga att upprätta delårsrapport (dvs. moderföretag vars andelar eller skuldebrev är noterade vid en börs, en auktoriserad marknadsplats eller någon annan reglerad marknad och finansiella holdingföretag) saknar bestämmelserna i de tredje och fjärde styckena relevans.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 5.4.2.

## 5 §

Paragrafen är ny. Enligt bestämmelsen skall företag som omfattas av artikel 4 i Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder, vid upprättandet av delårsrapport för koncernen tillämpa den internationella redovisningsstandard som skall tillämpas på delårsrapportering, dvs. IAS 34. Artikel 4 i nämnda förordning omfattar företag vars värdepapper på balansdagen är noterade på en reglerad marknad i en medlemsstat. Begreppet reglerad marknad behandlas i avsnitt 4.4.1. Den internationella redovisningsstandard som avses i paragrafen, IAS 34, är tillämplig på de uppgifter i delårsrapporten som gäller koncernen. Standarden skall tillämpas utöver det som i övrigt föreskrivs i kapitlet i fråga om delårsrapportens innehåll.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 5.4.2.

## 6 §

Paragrafen är ny. Genom *första stycket* införs ett krav på att delårsrapporten skall undertecknas av de personer som avses i 2 kap. 7 § och i enlighet med vad som där föreskrivs.

Enligt *andra stycket* skall ett intygande vars ordalydelse framgår av bestämmelsen, göras vid undertecknandet. Ett liknande intygande skall göras i fråga om års- och koncernredovisning (se 2 kap. 8 §).

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 5.4.2.

## 7 §

Paragrafen är ny. Av *första stycket* framgår att en delårsrapport som är granskad av en revisor skall åtföljas av revisorns rapport avseende granskningen. Av en revisors rapport framgår bl.a. granskningens inriktning och omfattning. En delårsrapport kan vara föremål för en granskning liknande den som avses i 9 kap. 3 § aktiebolagslagen (2005:551), eller en översiktlig granskning. Den granskning som görs av en delårsrapport skall dock inte sammanblandas med sådan lagstadgad revision som skall utföras i fråga om års- och koncernredovisning.

Bestämmelsen i *andra stycket* innebär att det uttryckligen skall framgå av en delårsrapport om den inte är granskad av en revisor. Således är

avsaknaden av en rapport från revisorn inte tillräckligt för att det skall framgå att rapporten inte varit föremål för granskning.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 5.4.4.

## Övergångsbestämmelser

Ändringarna föreslås träda i kraft den 1 april 2007. De nya bestämmelserna behöver dock inte tillämpas före den 30 juni 2007.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 12.

## 14.6 Förslaget till lag om ändring i lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag

### 2 kap.

#### 2 §

Tillägget i denna paragraf innebär att den nya bestämmelsen om intygandemening i 2 kap. 8 § årsredovisningslagen (1995:1554) skall tillämpas även av de företag som upprättar årsredovisning enligt den förevarande lagen. Se författningskommentaren till 2 kap. 8 § årsredovisningslagen.

### 7 kap.

#### 7 §

Paragrafen reglerar vilka bestämmelser i 7 kap. som skall tillämpas av företag som upprättar koncernredovisning med tillämpning av Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder. Ändringen i *första stycket 3 a)* innebär att även företag som tillämpar förordningen i fråga om koncernredovisningen skall lämna ett sådant intygande som avses i den föreslagna 2 kap. 8 § årsredovisningslagen. Se författningskommentaren till den paragrafen.

#### 9 §

Paragrafen är ny. Innehållet motsvarar den nya 7 kap. 34 § årsredovisningslagen. Se författningskommentaren till den paragrafen.

### 9 kap.

#### 2 §

I paragrafen har vissa redaktionella ändringar gjorts. Hänvisningen till 9 kap. 1 § årsredovisningslagen har utökats till att gälla hela denna paragraf. Denna ändring har gjorts med anledning av att bestämmelsen om att minst en delårsrapport skall omfatta en period på minst hälften och högst två tredjedelar av räkenskapsåret har flyttats till detta stycke. Bestämmelsen är således även fortsättningsvis tillämplig för de företag som upprättar delårsrapport enligt den förevarande lagen. Vidare så har de nya bestämmelserna i 5–7 §§ i 9 kap. årsredovisningslagen (1995:1554) gjorts tillämpliga även vid upprättandet av delårsrapport

enligt den förevarande lagen. Dessutom har en ändring gjorts som innebär att hela 9 kap. 2 § årsredovisningslagen skall tillämpas. Det innebär att även bestämmelsen om vite i 8 kap. 13 § årsredovisningslagen blir tillämplig. Detta behandlas i avsnitt 5.4.3. I övrigt, se författningskommentarerna till de nämnda paragraferna.

### 3 §

I paragrafen finns särskilda regler om delårsrapportens tillhandahållande och innehåll. Ändringen i *punkten 1 andra strecksatsen* innebär att banker och hypoteksinstitut skall ge in en delårsrapport som omfattar minst hälften och högst två tredjedelar av räkenskapsåret till registreringsmyndigheten, dvs. Bolagsverket, så snart det kan ske och allra senast inom två månader efter rapportperiodens utgång.

I *punkten 2* anges när det är möjligt att utelämna uppgifter om koncernen i delårsrapporten. Ändringen är redaktionell (se författningskommentaren till 9 kap. 3 § årsredovisningslagen).

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 5.4.3.

### Övergångsbestämmelser

Ändringarna föreslås träda i kraft den 1 april 2007. De nya bestämmelserna behöver dock inte tillämpas före den 30 juni 2007.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 12.

## 14.7 Förslaget till lag om ändring i lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag

### 2 kap.

#### 2 §

Tillägget i denna paragraf innebär att den nya bestämmelsen om intygandemening i 2 kap. 8 § årsredovisningslagen (1995:1554) skall tillämpas även av de företag som upprättar årsredovisning enligt den förevarande lagen. Se författningskommentaren till 2 kap. 8 § årsredovisningslagen.

### 7 kap.

#### 5 §

Paragrafen reglerar vilka bestämmelser i 7 kap. som skall tillämpas av företag som upprättar koncernredovisning med tillämpning av Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder. Ändringen i *första stycket 4 a)* innebär att även företag som tillämpar förordningen i fråga om koncernredovisningen skall lämna ett sådant intygande som avses i den föreslagna 2 kap. 8 § årsredovisningslagen. Se författningskommentaren till den paragrafen.

## 7 §

Paragrafen är ny. Innehållet motsvarar den nya 7 kap. 34 § årsredovisningslagen. Se författningskommentaren till den paragrafen.

## 9 kap.

Bestämmelserna i kapitlet är nya.

### 1 §

I denna paragraf erinras om den skyldighet att upprätta delårsrapport som framgår av bestämmelserna om regelbunden finansiella information i 5 a kap. lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 5.4.3.

### 2 §

I paragrafen regleras vilka bestämmelser i 9 kap. årsredovisningslagen som skall tillämpas vid upprättande av delårsrapport i försäkringsföretag.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 5.4.3.

## 10 kap.

Kapitlet är nytt. Dess innehåll överensstämmer dock med nuvarande 9 kap., som nu föreslås upphävas och ersättas med ett nytt kapitel om delårsrapport, i syfte att uppnå en liknande disposition som i årsredovisningslagen och lagen om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag.

### 1 §

Innehållet i paragrafen överensstämmer med nuvarande 9 kap. 1 §. Ändringen är således endast redaktionell.

## Övergångsbestämmelser

Ändringarna föreslås träda i kraft den 1 april 2007. De nya bestämmelserna behöver dock inte tillämpas före den 30 juni 2007.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 12.

## 14.8 Förslaget till lag om ändring i lagen (1998:710) med vissa bestämmelser om Premiepensionsmyndigheten

### 5 §

Ändringen i *första stycket* föranleds av en omnumrering av kapitel i lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag och av att hänvisningen rätteligen skall vara till 1 §.

## 14.9 Förslaget till lag om ändring i lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument

### 1 §

Ändringen i *första stycket 7* innebär att förbudet i 15 § för vissa personer med insynsställning i ett aktiemarknadsbolag mot att handla med aktier i bolaget under en tid före offentliggörandet av vissa rapporter utvidgas till att omfatta även perioden före offentliggörande av en delårsredogörelse enligt 5 a kap. 6 § lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 5.4.5.

### 1 a §

Genom ändringen i *första stycket 2* skall det som föreskrivs om aktiemarknadsbolag den förevarande lagen tillämpas bara på sådana utländska aktiebolag som är skyldiga att ge in ett dokument enligt 6 kap 1 b § lagen om handel med finansiella instrument till Finansinspektionen.

Bestämmelsen har sin grund i artikel 6.1 i genomförandedirektivet 2004/72/EG<sup>58</sup>. Där anges att beträffande sådana utländska aktiebolag skall anmälningsskyldigheten fullgöras i den medlemsstat där bolaget är skyldigt att varje år registrera ett dokument avseende aktierna enligt artikel 10 i prospektdirektivet. Artikel 10 i prospektdirektivet har i Sverige genomförts i 6 kap 1 b § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument. Bestämmelsen i sistnämnda lag ändras på så sätt att skyldigheten att ge in ett sådant dokument till Finansinspektionen skall gälla om Sverige är hemmedlemsstat. Ändringen i *första stycket 2* är en följdändring till den ändringen och innebär att det bara är när Sverige är hemmedlemsstat enligt prospektdirektivet som bestämmelserna om aktiemarknadsbolag i den förevarande lagen skall tillämpas på ett utländskt aktiebolag. I de nya bestämmelser som föreslås i 2 kap. 37–40 §§ lagen om handel med finansiella instrument anges när Sverige är hemmedlemsstat.

Fysiska personer som har insynsställning i ett bolag som avses i *första stycket* skall enligt *andra stycket* jämföras med fysiska personer som har insynsställning i ett aktiemarknadsbolag. Detta innebär att sådana personer är skyldiga att till Finansinspektionen anmäla innehav och ändring i innehavet av finansiella instrument som getts ut av det bolaget.

Bestämmelsen behandlas även i avsnitt 11.1.1 och 11.2.2.

### 3 §

Bestämmelsen i *första stycket 8*, som är ny, innebär att personkretsen med insynsställning utvidgas till att omfatta även den som själv inte äger några aktier i aktiemarknadsbolaget, men vars närstående äger en viss andel i aktiemarknadsbolaget.

<sup>58</sup> Kommissionens direktiv 2004/72/EG av den 29 april 2004 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG när det gäller godtagarna marknadspraxis, definition av insiderinformation rörande råvaruderivat, upprättande av förteckningar över personer som har tillgång till insiderinformation, anmälan av transaktioner som utförs av personer i ledande ställning och rapportering av misstänkta transaktioner, EUT L 162, 30.4.2004, s. 70 (Celex 32004L0072).



En situation då insynsställning enligt punkten 8 kan uppkomma kan vara följande. En fysisk person har ett väsentligt inflytande över ett bolag och innehar aktier i bolaget, uppgående till tio procent av aktiekapitalet. Bolaget innehar i sin tur aktier i ett aktiemarknadsbolag, motsvarande fem procent av aktiemarknadsbolagets aktiekapital. Även den fysiska personens omyndiga dotter har ett aktieinnehav i aktiemarknadsbolaget, motsvarande fem procent av aktiekapitalet. Även om den fysiska personen inte direkt innehar några egna aktier i aktiemarknadsbolaget, kommer vederbörande att anses ha insynsställning i aktiemarknadsbolaget till följd av bolagets och dotterns sammanlagda aktieinnehav.

Insynsställningen inträder följaktligen i samband med att närståendes aktieinnehav uppgår till en viss storlek. Enligt 6 § 4 uppkommer emellertid anmälningsskyldigheten fem dagar efter att den anmälningsskyldige fått vetskap om att närstående innehar eller har ingått avtal om förvärv eller avyttring av aktier i ett aktiemarknadsbolag eller att annan ändring skett i den närståendes aktieinnehav.

Av 5 § andra stycket framgår att om flera personer är anmälningsskyldiga för samma aktieinnehav eller för ändring i innehavet, behöver anmälan endast göras av en av dem.

Bestämmelsen behandlas i avsnitt 11.2.3.

#### 4 §

Ändringen i *första stycket* innebär att aktiemarknadsbolag som innehar egna aktier, eller vars innehav av sådana aktier ändras, inte längre skall anmäla detta till insynsregistret. I stället skall anmälan göras till den svenska börs eller auktoriserade marknadsplats där bolagets aktier är noterade (se förslaget till 4 kap. 18 § lagen om handel med finansiella instrument). Bestämmelsen behandlas i avsnitt 6.7.

I *andra stycket punkten 2* har orden ”nominella belopp” utgått till följd av att aktier enligt nya aktiebolagslagen inte skall ha något nominellt belopp. Enligt 1 kap. 6 § aktiebolagslagen (2005:551) benämns en akties andel av aktiekapitalet ”kvotvärde”.

## 14.10 Förslaget till lag om ändring i aktiebolagslagen (2005:551)

### 7 kap.

#### 3 §

Det nya *tredje stycket* innehåller en hänvisning till den nya bestämmelsen om att vissa publika bolag skall tillhandahålla ett fullmaktsformulär.

#### 23 §

I *andra stycket* har det tagits in en hänvisning till de nya bestämmelserna om användande av elektroniska hjälpmedel för att informera aktieägare.

#### 24 §

Ändringarna i *första stycket* motsvarar förslaget till 9 kap. 9 § tredje stycket försäkringsrörelselagen och har kommenterats i anslutning till det lagrummet. Ändringen gäller för samtliga aktiebolag.

## **54 a §**

Bestämmelsen motsvarar förslaget till 9 kap. 2 a § försäkringsrörelselagen och har kommenterats i anslutning till det lagrummet.

## **56 a §**

Bestämmelsen motsvarar förslaget till 9 kap. 9 § fjärde stycket försäkringsrörelselagen och har kommenterats i anslutning till det lagrummet. En skillnad är dock att uppgifterna i fråga om avstämningsbolag skall avse förhållandena fem vardagar före bolagsstämman, eller den senare tidpunkt som anges i bolagsordningen (se 28 § tredje stycket i förevarande kapitel).

## **61–64 §§**

Paragraferna motsvarar förslagen till 9 kap. 23–26 §§ försäkringsrörelselagen och har kommenterats i anslutning till de lagrummen.

## **14.11 Förslaget till lag om ändring i lagen (2006:000) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden**

### **7 kap.**

#### **2 §**

Ändringen i *fjärde stycket* föranleds av den föreslagna ändringen i 6 kap. 3 b § lagen om handel med finansiella instrument. Ingen förändring i sak är avsedd.

## EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS DIREKTIV 2004/109/EG

av den 15 december 2004

**om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG**

EUROPAPARLAMENTET OCH EUROPEISKA UNIONENS RÅD HAR  
ANTAGIT DETTA DIREKTIV

med beaktande av fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen, särskilt artiklarna 44 och 95,

med beaktande av kommissionens förslag,

med beaktande av Europeiska ekonomiska och sociala kommitténs yttrande <sup>(1)</sup>,

med beaktande av Europeiska centralbankens yttrande <sup>(2)</sup>,

i enlighet med förfarandet i artikel 251 i fördraget <sup>(3)</sup>, och

av följande skäl:

- (1) Effektiva, öppna och integrerade värdepappersmarknader bidrar till utvecklingen av en verklig inre marknad i gemenskapen och befrämjar tillväxt och skapande av arbetstillfällen genom att fördelningen av investeringskapital förbättras samtidigt som kostnaderna reduceras. Möjligheten att i god tid kunna få korrekt och fullständig information om emittenter skapar ett bestående förtroende bland investerarna och gör det möjligt att göra välgrundade bedömningar av företagets resultat och tillgångar. Detta förbättrar såväl skyddet för investerarna som marknadens effektivitet.
- (2) Därför bör emittenterna sörja för tillräcklig öppenhet gentemot investerarna genom ett regelbundet informationsflöde. Av samma skäl bör även aktieägare, eller fysiska och juridiska personer som har rösträtt eller som innehar finansiella instrument som ger rätt att förvärva befintliga aktier med rösträtt, informera emittenter om förvärv eller andra förändringar som rör större andelar i företag, så att emittenterna kan hålla allmänheten underrettad.
- (3) I kommissionens meddelande av den 11 maj 1999 "Att genomföra handlingsramen för finansmarknaderna: en handlingsplan" anges en rad åtgärder som är nödvändiga om den inre marknaden för finansiella tjänster skall kunna förverkligas. Vid sitt möte i Lissabon i mars 2000 uppmanade vidare Europeiska rådet till fullständigt genomförande av handlingsplanen senast 2005. I handlingsplanen understryks att ett direktiv om skärpta krav på offentliggörande av uppgifter bör utarbetas, vilket också bekräftades av Europeiska rådet i Barcelona i mars 2002.
- (4) Detta direktiv bör vara förenligt med de uppgifter och skyldigheter som Europeiska centralbankssystemet

(ECBS) och medlemsstaternas centralbanker tilldelats enligt fördraget och stadgan för Europeiska centralbanks-systemet och för Europeiska centralbanken. I detta sammanhang bör särskild uppmärksamhet ägnas åt de medlemsstaters centralbanker vars aktier i dag är upptagna till handel på en reglerad marknad, i syfte att garantera att målen i gemenskapens primärrätt efterlevs.

- (5) Förbättrad harmonisering av nationella bestämmelser om krav på regelbundet återkommande och löpande information från emittenter borde kunna ge ett gott skydd för investerare inom hela gemenskapen. Detta direktiv påverkar emellertid inte gällande gemenskapslagstiftning när det gäller emittering av andelar i företag för kollektiva investeringar som inte är av sluten typ, eller andelar i sådana företag som förvärvas eller avyttras.
- (6) Tillsynen över emittenter av aktier eller av skuldebrev vars nominella värde per enhet understiger 1 000 euro, torde för detta direktivs syften lämpligen utföras av den medlemsstat i vilken respektive emittent har sitt säte. I detta avseende är det också viktigt att bestämmelserna i detta direktiv är konsekventa i förhållande till Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den 4 november 2003 om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel <sup>(4)</sup>. Enligt samma principer bör det finnas viss flexibilitet så att emittenter i tredjeland och gemenskapsföretag som endast emitterar andra värdepapper än de ovannämnda kan välja hemmedlemsstat.
- (7) Ett gott skydd för investerare i hela gemenskapen skulle medverka till att undanröja hinder för att värdepapper tas upp till handel på reglerade marknader som är belägna eller bedriver verksamhet i en annan medlemsstat. En annan medlemsstat än företagets hemmedlemsstat bör inte längre ha rätt att begränsa möjligheten att ta upp värdepapper till handel på sina reglerade marknader genom att tillämpa strängare krav på regelbundet återkommande och löpande information om de emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på reglerade marknader.
- (8) Undanröjande av hinder på grundval av principen om hemmedlemsstat enligt detta direktiv bör inte påverka områden som inte omfattas av detta direktiv, t.ex. aktieägares rätt att ingripa i en emittents förvaltning. Det bör inte heller påverka hemmedlemsstatens rätt att begära att emittenten dessutom offentliggör delar av eller all obligatorisk information i pressen.

<sup>(1)</sup> EUT C 80, 30.3.2004, s. 128.

<sup>(2)</sup> EUT C 242, 9.10.2003, s. 6.

<sup>(3)</sup> Europaparlamentets yttrande av den 30 mars 2004 (ännu ej offentliggjort i EUT) och rådets beslut av den 2 december 2004.

<sup>(4)</sup> EUT L 345, 31.12.2003, s. 64.

- (9) Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder<sup>(1)</sup> har redan inneburit ett första steg mot samordning av redovisningsstandarderna i gemenskapen för de emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på reglerade marknader och som är skyldiga att upprätta koncernredovisning. Således har det redan inrättats ett särskilt system för emittenter, dvs. regler som går utöver de generella bestämmelser för alla företag som fastställs i bolagsrättsdirektiven. Detta direktiv bygger vidare på det systemet i fråga om årlig redovisning och delårsrapportering, inklusive principen att ge en rättvisande bild av en emittents tillgångar, skulder, ekonomiska ställning och vinst eller förlust. Ett sammandrag av bokslutet inkluderat i halvårsrapporten utgör också tillräcklig grund för att ge en rättvisande bild av de första sex månaderna av en emittents räkenskapsår.
- (10) Den årliga redovisningen bör tillhandahålla information om verksamheten varje år från och med det att en emittents värdepapper tagits upp till handel på en reglerad marknad. Investerare på en värdepappersmarknad är bara betjänta av förbättrad jämförbarhet mellan årliga redovisningar om de kan lita på att informationen offentliggörs inom en viss tid efter räkenskapsårets slut. När det gäller skuldebrev som togs upp till handel på en reglerad marknad före den 1 januari 2005 och som har utfärdats av emittenter som har sitt säte i ett tredjeland, kan hemmedlemsstaten under vissa förutsättningar medge att emittenter inte upprättar årliga redovisningar i enlighet med de normer som krävs enligt detta direktiv.
- (11) Genom detta direktiv införs mer omfattande halvårsrapporter för emittenter av aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad. Därigenom bör investerare kunna göra en välgrundad bedömning av emittentens situation.
- (12) En hemmedlemsstat får föreskriva undantag från halvårsrapportering för emittenter av skuldebrev när det gäller
- kreditinstitut som i mindre omfattning emitterar skuldebrev, eller
  - emittenter som redan är verksamma när detta direktiv träder i kraft och som enbart emitterar skuldebrev som är villkorslöst och oåterkalleligen garanterade av hemmedlemsstaten eller av någon av dess regionala eller lokala myndigheter, eller
  - under en övergångsperiod på tio år, skuldebrev som togs upp till handel på en reglerad marknad före den 1 januari 2005 och som enbart är riktade till professionella investerare. Om ett sådant undantag medges av hemmedlemsstaten får det inte utsträckas till att gälla alla skuldebrev som tas upp till handel på en reglerad marknad därefter.
- (13) Europaparlamentet och rådet välkomnar kommissionens åtagande att skyndsamt överväga att förbättra öppenheten i fråga om ersättningspolitik, den totala utbetalda ersättningen (inbegripet osäkra eller försenade ersättningar) och de naturaförmåner som varje enskild medlem i administrations-, lednings- eller kontrollorganen åtnjuter, enligt handlingsplanen för "Modernare bolagsrätt och effektivare företagsstyrning i Europeiska unionen" av den 21 maj 2003, samt kommissionens avsikt att inom en snar framtid lägga fram en rekommendation i detta hänseende.
- (14) Hemmedlemsstaten bör uppmuntra emittenter vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad och som har sin huvudsakliga verksamhet inom utvinningsindustrin, att i den årliga redovisningen offentliggöra betalningar som gjorts till regeringar. Hemmedlemsstaten bör även uppmuntra till ökad öppenhet när det gäller sådana betalningar i enlighet med vad som beslutas i olika finansiella forum på internationell nivå.
- (15) Genom detta direktiv kommer halvårsrapportering att bli obligatoriskt även för emittenter som enbart emitterar skuldebrev på reglerade marknader. Undantag bör endast medges för den interinstitutionella marknaden på grundval av ett nominellt belopp per enhet på minst 50 000 euro enligt direktiv 2003/71/EG. Om skuldebrev emitteras i en annan valuta bör undantag endast vara möjliga om det nominella värdet per enhet i denna valuta på emissionsdagen motsvarar minst 50 000 euro.
- (16) För att tillförlitlig information om aktieemittenternas resultat och verksamhet under räkenskapsåret skall kunna bli tillgänglig i god tid krävs också tätare interimistisk information. Det bör därför införas ett krav på att offentliggöra en delårsredogörelse under den första halvan och en andra delårsredogörelse under den andra halvan av ett räkenskapsår. Emittenter av aktier som redan offentliggör kvartalsrapporter för räkenskapsårets första och tredje kvartal bör inte vara skyldiga att offentliggöra delårsredogörelser.
- (17) Lämpliga ansvarsregler bör gälla för emittenterna och deras administrations-, lednings- eller kontrollorgan, eller för ansvariga personer inom det emitterande företaget, i enlighet med varje medlemsstats nationella lagar och andra författningar. Medlemsstaterna bör själva få fastställa ansvarets omfattning.

<sup>(1)</sup> EGT L 243, 11.9.2002, s. 1.

- (18) Allmänheten bör få information om större förändringar i aktieinnehavet i de företag vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad som är belägen eller som bedriver verksamhet i gemenskapen. På grundval av information om sådana affärer bereds investerarna möjlighet att förvärva eller avyttra aktier med full vetskap om förändringar i röstfördelningen; vidare skulle detta leda till att kontrollen av emittenter av aktier förbättras och generellt sett till större öppenhet och insyn vad gäller större kapitalrörelser. Information om aktier eller finansiella instrument enligt artikel 13 som ställts som säkerhet bör lämnas under vissa omständigheter.
- (19) Artiklarna 9 och 10c bör inte gälla aktier som ställs till förfogande för eller tillhandahålls av de nationella centralbanker som ingår i Europeiska centralbankssystemet (ECBS) när de fullgör uppgiften som monetära myndigheter, såvida inte de rösträtter som är förenade med sådana aktier utnyttjas; hänvisningen till "på kort sikt" i artikel 11 bör anses som en hänvisning till kredittransaktioner som genomförts i enlighet med fördraget och Europeiska centralbankens (ECB) rättsakter, särskilt ECB:s riktlinje om penningpolitiska instrument och förfaranden samt TARGET, och kredittransaktioner som syftar till att fullgöra motsvarande uppgifter i enlighet med nationella bestämmelser.
- (20) För att undvika onödiga bördor för vissa marknadsaktörer och för att klargöra vem som i praktiken utövar inflytande över en emittent, behövs det inga krav på underrättelse om större innehav av aktier eller andra finansiella instrument enligt artikel 13 som ger rätt att förvärva aktier med avseende på marknadsgaranter eller depåhållare, eller om innehav av aktier eller finansiella instrument som förvärvas med clearing och avveckling av transaktioner som enda syfte, inom ramen för de begränsningar och garantier som skall tillämpas i hela gemenskapen. Hemmedlemsstaten bör ha möjlighet att föreskriva begränsade undantag när det gäller innehav av aktier i handelslager hos kreditinstitut och värdepappersföretag.
- (21) För att klargöra vem som i praktiken innehar ett större antal aktier eller andra finansiella instrument från samma emittent i hela gemenskapen bör moderföretag inte vara skyldiga att lägga ihop sina egna innehav med de innehav som förvaltas av företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) eller värdepappersföretag, under förutsättning att sådana företag utövar sin rösträtt oberoende av moderföretaget och uppfyller vissa andra villkor.
- (22) Den löpande informationen till innehavare av värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad bör även fortsättningsvis baseras på principen om likabehandling. Sådan likabehandling omfattar endast aktieägare i samma position och påverkar således inte frågan om respektive akties röststyrka. I linje med samma resonemang bör innehavare av skuldebrev med lika risk och lika avkastning (pari passu) även fortsättningsvis behandlas lika, även när det gäller statliga skuldebrev. Informationen till innehavare av aktier och/eller skuldebrev vid bolagsstämmor och motsvarande bör underlättas. I synnerhet bör sådana innehavare av aktier och/eller skuldebrev som är bosatta utomlands ges ökad möjlighet att delta, genom att det blir möjligt för dem att utse fullmaktsinnehavare med rätt att agera på deras vägnar. Av samma skäl bör det avgöras vid en bolagsstämma eller motsvarande möte för innehavare av aktier och/eller skuldebrev huruvida modern informations- och kommunikationsteknik bör införas för dessa ändamål. I sådant fall bör emittenterna införa rutiner för att effektivt kunna informera innehavarna av deras aktier och/eller skuldebrev, i den mån det är möjligt för dem att identifiera dessa.
- (23) För att hinder skall kunna undanröjas och för att kunna garantera verkningsfull tillämpning av gemenskapens nya informationskrav krävs det också att den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten svarar för att adekvata kontroller utförs. Detta direktiv bör åtminstone innehålla minimikrav på att finansiell information skall göras tillgänglig i god tid. Det bör därför finnas åtminstone ett dokumentations- och lagringssystem i varje medlemsstat.
- (24) Krav på att emittenten skall översätta regelbundet återkommande och löpande information till språken i alla de medlemsstater där dess värdepapper är upptagna till handel är inte ett steg mot ytterligare integration av värdepappersmarknaderna, utan uppfattas i stället som ett negativt incitament för gränsöverskridande upptagande till handel på reglerade marknader. Emittenterna bör därför i vissa fall ha rätt att sammanställa informationen på ett språk som allmänt används i internationella finansskretsar. Eftersom det kräver extra ansträngning att dra till sig investerare från övriga medlemsstater och från tredjeländer, bör medlemsstaterna inte heller längre hindra aktieägare, personer som utövar rösträtt eller innehavare av finansiella instrument från att uppfylla sin skyldighet att underrätta emittenterna på ett språk som allmänt används i internationella finansskretsar.
- (25) Investerarnas tillgång till information om emittenter bör organiseras bättre på gemenskapsnivå så att integreringen av de europeiska kapitalmarknaderna aktivt kan främjas. De investerare som inte är bosatta i emittentens hemmedlemsstat bör behandlas likvärdigt med investerare som är bosatta i emittentens hemmedlemsstat när de söker sådan information. Detta kan uppnås om hemmedlemsstaten säkerställer efterlevnaden av minimikraven för offentliggörande av information i hela gemenskapen på ett snabbt sätt och på en icke-diskriminerande grund, beroende på vilken typ av obligatorisk information det rör sig om. Dessutom bör den information som offentliggörs finnas tillgänglig i hemmedlemsstaten i centraliserad form som gör det möjligt att upprätta ett europeiskt nätverk, tillgängligt till överkomlig kostnad för privata investerare, utan att detta medför onödig dubbling av registreringskraven för emittenterna. Emittenter bör dra nytta av fri konkurrens när de väljer medier eller operatörer för att offentliggöra information enligt detta direktiv.



- (26) För att ytterligare underlätta investerarnas tillgång till information om företag i olika medlemsstater bör de nationella tillsynsmyndigheterna också utforma riktlinjer för elektroniska informationsnät, i nära samarbete med andra berörda parter, i första hand emittenter, investerare, marknadsaktörer, operatörer som driver reglerade marknader och andra aktörer som tillhandahåller finansiell information.
- (27) För bästa möjliga investerarskydd och för att kunna garantera väl fungerande reglerade marknader, bör det föreskrivas att även emittenter som inte har sitt säte i en medlemsstat och som inte omfattas av artikel 48 i fördraget skall omfattas av de krav på offentliggörande av information som gäller för emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på reglerade marknader. Det bör även garanteras att all information om en emittent med eller utan säte inom gemenskapen som måste offentliggöras i tredjeland men inte i medlemsstaterna också görs tillgänglig för allmänheten i gemenskapen.
- (28) Varje medlemsstat bör utse en central behörig myndighet som skall ha det slutliga ansvaret för att övervaka att de bestämmelser som antas till följd av detta direktiv följs, samt ansvara för det internationella samarbetet. Myndigheten bör vara administrativ och oavhängig från alla ekonomiska aktörer, så att risken för intressekonflikter undviks. Medlemsstaterna får dock utse en annan behörig myndighet för att kontrollera om den information som avses i detta direktiv har utformats i enlighet med relevanta ramverk för rapportering och vidta lämpliga åtgärder när en överträdelse upptäcks; denna behöver inte vara en administrativ myndighet.
- (29) För att den gränsöverskridande verksamheten skall kunna expandera krävs ett förbättrat samarbete mellan de behöriga nationella myndigheterna, vilket bör innefatta utförliga bestämmelser för informationsutbyte samt för förebyggande åtgärder. Organiseringen av reglerings- och tillsynsfunktioner i varje medlemsstat bör inte hindra ett effektivt samarbete mellan de behöriga nationella myndigheterna.
- (30) Vid rådets möte den 17 juli 2000 inrättades en visemanna-kommitté för regleringen av de europeiska värdepappersmarknaderna. Denna kommitté föreslog i sin slutrapport att en ny lagstiftningsprocess bestående av fyra nivåer borde införas; de fyra nivåerna skulle vara allmänna principer, genomförandeåtgärder av teknisk karaktär, samarbete mellan tillsynsmyndigheterna samt ett mer kraftfullt genomförande av gemenskapslagstiftningen. Detta direktiv bör begränsas till de övergripande principerna, medan de tekniska detaljerna bör anges i genomförandeåtgärder som skall antas av kommissionen med bistånd av Europeiska värdepapperskommittén, inrättad genom kommissionens beslut 2001/528/EG<sup>(1)</sup>.
- (31) I den resolution som antogs av Europeiska rådet i Stockholm i mars 2001 godkändes innehållet i visemanna-kommitténs rapport och den föreslagna lagstiftningsprocessen i fyra nivåer såsom ett redskap för en mer effektiv och öppen värdepapperslagstiftning på gemenskapsnivå.
- (32) I den resolutionen anges det vidare att metoden med genomförandeåtgärder borde användas oftare, så att de tekniska bestämmelserna kan hållas aktuella med tanke på marknadens och tillsynssystemens utveckling, och att tidsfrister bör fastställas för genomförandeåtgärdernas alla etapper.
- (33) Europaparlamentet godkände också visemanna-kommitténs slutrapport genom en resolution av den 5 februari 2002 om genomförandet av lagstiftningen om finansiella tjänster, på grundval av en högtidlig förklaring av kommissionens ordförande inför Europaparlamentet samt en skrivelse av den 2 oktober 2001 från kommissionens ledamot med ansvar för den inre marknaden till ordföranden för parlamentets utskott för ekonomiska och monetära frågor avseende garantier för Europaparlamentets roll i processen.
- (34) Från det att ett utkast till genomförandeåtgärder överlämnas till Europaparlamentet bör parlamentet få tre månader på sig för att granska de föreslagna bestämmelserna och avge sitt yttrande. Denna period bör dock kunna förkortas i brådskande och vederbörligen motiverade fall. Om Europaparlamentet antagit en resolution inom den angivna tidsramen bör kommissionen åter se över de föreslagna bestämmelserna.
- (35) För att kunna ta hänsyn till den framtida utvecklingen på värdepappersmarknaderna kan det bli nödvändigt att anta genomförandeåtgärder av teknisk art. Kommissionen bör därför ges befogenhet att anta genomförandeåtgärder, förutsatt att dessa inte påverkar grundvalarna för detta direktiv och att kommissionen agerar enligt direktivets principer och efter samråd med Europeiska värdepapperskommittén.
- (36) Vid utövandet av sina genomförandebefogenheter enligt detta direktiv bör kommissionen respektera följande principer:
- behovet av att bland investerare skapa förtroende för finansiella marknader genom att främja höga normer för insyn avseende finansiella marknader,
  - behovet av att kunna erbjuda investerarna ett brett utbud av konkurrerande investeringar samt informations- och skyddsnivåer som är skräddarsydda efter deras omständigheter,
  - behovet av att se till att oberoende tillsynsmyndigheter tillämpar bestämmelserna konsekvent, särskilt när det gäller kampen mot ekonomisk brottslighet,

<sup>(1)</sup> EGT L 191, 13.7.2001, s. 45. Beslutet ändrat genom beslut 2004/8/EG (EUT L 3, 7.1.2004, s. 33).

- behovet av en hög grad av insyn och samråd med alla marknadsaktörer, liksom med Europaparlamentet och rådet,
  - behovet av att uppmuntra innovation på finansmarknaderna om de skall kunna bli dynamiska och effektiva,
  - behovet av att kunna garantera marknadsintegritet genom noggrann och reaktiv övervakning av finansiella innovationer,
  - betydelsen av att kunna minska kostnaderna för och öka tillgången till kapital,
  - den långsiktiga balansen mellan kostnader och nytta för marknadsaktörerna (inklusive små och medelstora företag och privata investerare) i alla genomförandeåtgärder,
  - behovet av att kunna främja gemenskapens finansmarknaders internationella konkurrenskraft, utan att detta påverkar en välbehövlig utvidgning av det internationella samarbetet,
  - behovet av att uppnå lika villkor för alla marknadsaktörer genom att införa bestämmelser på gemenskapsnivå varje gång det är påkallat,
  - behovet av att respektera skillnader mellan nationella marknader när dessa skillnader inte inkräktar på den inre marknadens sammanhållning,
  - behovet av att säkerställa samordningen med annan gemenskapslagstiftning inom detta område, eftersom skillnader i information och brist på insyn kan äventyra marknadernas funktion och framför allt skada konsumenter och privata investerare.
- (37) För att kunna garantera att detta direktivs krav eller genomförandeåtgärder uppfylls bör alla överträdelse av dessa krav eller åtgärder spåras utan dröjsmål och om nödvändigt åtgärdas genom sanktioner. De åtgärder och sanktioner som införs skall vara tillräckligt avskräckande, stå i proportion till överträdelsen och tillämpas konsekvent. Medlemsstaterna bör se till att de beslut som fattas av behöriga nationella myndigheter kan överklagas i domstol.
- (38) Detta direktiv syftar till att skärpa gällande insynskrav när det gäller emittenters och investerares förvärv eller avyttring av större värdepappersinnehav i emittenter vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad. Detta direktiv ersätter också en del av bestämmelserna i Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/34/EG av den 28 maj 2001 om upptagande av värdepapper till officiell notering och om uppgifter som skall offentliggöras beträffande sådana värdepapper<sup>(1)</sup>. För att insynskraven skall kunna samlas i en enda rättsakt är det nödvändigt att det direktivet ändras i enlighet med detta. En sådan ändring bör emellertid inte påverka medlemsstaternas möjlighet att införa ytterligare krav enligt artiklarna 42-63 i direktiv 2001/34/EG som fortsätter att gälla.
- (39) Detta direktiv är förenligt med Europaparlamentets och rådets direktiv 95/46/EG av den 24 oktober 1995 om skydd för enskilda personer med avseende på behandling av personuppgifter och om det fria flödet av sådana uppgifter.<sup>(2)</sup>
- (40) Detta direktiv är upprättat med full hänsyn till grundläggande rättigheter och i enlighet med de principer som särskilt erkänns i Europeiska unionens stadga om de grundläggande rättigheterna.
- (41) Eftersom målen för detta direktiv, nämligen att säkerställa investerarnas förtroende genom att kräva samma öppenhet i hela gemenskapen och på så sätt bidra till fullbordandet av den inre marknaden, inte i tillräcklig utsträckning kan uppnås av medlemsstaterna på grundval av befintlig gemenskapslagstiftning och de därför bättre kan uppnås på gemenskapsnivå, kan gemenskapen vidta åtgärder i enlighet med subsidiaritetsprincipen i artikel 5 i fördraget. I enlighet med proportionalitetsprincipen i samma artikel går detta direktiv inte utöver vad som är nödvändigt för att uppnå dessa mål.
- (42) De åtgärder som är nödvändiga för att genomföra detta direktiv bör antas i enlighet med rådets beslut 1999/468/EG av den 28 juni 1999 om de förfaranden som skall tillämpas vid utövandet av kommissionens genomförandebefogenheter<sup>(3)</sup>.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

## KAPITEL I

### ALLMÄNNA BESTÄMMELSER

#### Artikel 1

#### Syfte och räckvidd

1. I detta direktiv fastställs krav på offentliggörande av regelbundet återkommande och löpande information om emittenter som har givit ut värdepapper vilka redan är upptagna till handel på en reglerad marknad som är belägen eller som bedriver verksamhet i någon medlemsstat.
2. Detta direktiv skall inte tillämpas på andelar som emitterats av företag för kollektiva investeringar som inte är av sluten typ eller andelar som förvärvas eller avyttras i sådana företag.

<sup>(1)</sup> EGT L 184, 6.7.2001, s. 1. Direktivet senast ändrat genom direktiv 2003/71/EG.

<sup>(2)</sup> EGT L 281, 23.11.1995, s. 31. Direktivet ändrat genom förordning (EG) nr 1882/2003 (EUT L 284, 31.10.2003, s. 1).

<sup>(3)</sup> EGT L 184, 17.7.1999, s. 23.

3. Medlemsstaterna får besluta att inte tillämpa de bestämmelser som anges i artikel 16.3 och artikel 18.2-18.4 på värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad när de har emitterats av medlemsstaterna eller av deras regionala eller lokala myndigheter.

4. Medlemsstaterna får besluta att inte tillämpa artikel 17 på sina nationella centralbanker när de har emitterat aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad om upptagandet ägde rum före den 20 januari 2005.

## Artikel 2

### Definitioner

1. I detta direktiv används följande beteckningar med de betydelser som här anges:

- a) värdepapper: överlåtbara värdepapper enligt definitionen i artikel 4.1 nr 18 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument<sup>(1)</sup>, med undantag av penningmarknadsinstrument enligt definitionen i artikel 4.1 nr 19 i det direktivet med en löptid som understiger tolv månader, på vilka nationell lagstiftning får tillämpas.
- b) skuldebrev: obligationer eller andra former av överlåtbara skuldförbindelser, med undantag av sådana värdepapper som motsvarar aktier i bolag eller som, om de konverteras eller om de rättigheter som de ger utövas, ger rätt att förvärva aktier eller värdepapper som motsvarar aktier.
- c) reglerad marknad: en marknad som faller inom definitionen i artikel 4.1 nr 14 i direktiv 2004/39/EG.
- d) emittent: en privaträttslig eller offentligrättslig juridisk person, inklusive en stat, vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad, där emittenten i det fall det förekommer depåbevis som motsvarar värdepapper skall anses vara den som emitterat de värdepapper som depåbeviset motsvarar.
- e) aktieägare: en fysisk eller juridisk person som lyder under privaträtt eller offentlig rätt och som direkt eller indirekt innehar
  - i) aktier från emittenten i eget namn och för egen räkning,
  - ii) aktier från emittenten i eget namn men för en annan fysisk eller juridisk persons räkning,
  - iii) depåbevis, i vilket fall dess innehavare skall anses vara innehavaren av de underliggande aktier som depåbeviset motsvarar,
- f) kontrollerat företag: ett företag där
  - i) en fysisk eller juridisk person förfogar över en majoritet av rösterna, eller

ii) en fysisk eller juridisk person har rätt att utse eller avsätta en majoritet av ledamöterna i administrations-, lednings- eller kontrollorganet och samtidigt är aktieägare eller ledamot i företaget, eller

iii) en fysisk eller juridisk person är aktieägare eller ledamot och ensam kontrollerar en majoritet av aktieägarnas eller ledamöternas röster enligt överenskommelse med andra aktieägare eller ledamöter i företaget, eller

iv) en fysisk eller juridisk person har befogenhet att utöva eller faktiskt utövar ett bestämmande inflytande eller kontroll.

g) företag för kollektiva investeringar som inte är av sluten typ: värdepappersfonder och investeringsbolag,

i) som har till syfte att göra kollektiva investeringar med kapital från allmänheten och som tillämpar principen om riskspridning, och

ii) vars andelar på innehavarens begäran återköps eller inlöses direkt eller indirekt med medel ur företagets tillgångar.

h) andelar i ett företag för kollektiva investeringar: värdepapper som emitterats av ett företag för kollektiva investeringar och som utgör bevis för andelsrätt i ett sådant företags tillgångar.

i) hemmedlemsstat:

i) om det gäller emittent av skuldebrev vars nominella värde per enhet understiger 1 000 euro eller en emittent av aktier

— om emittenten har sitt säte i gemenskapen: den medlemsstat där den har sitt säte,

— emittenten har sitt säte i tredjeland: den medlemsstat där emittenten är skyldig att årligen registrera information hos den behöriga myndigheten i enlighet med artikel 10 i direktiv 2003/71/EG.

Definitionen av "hemmedlemsstat" skall tillämpas för skuldebrev i andra valutor än euro, förutsatt att värdet av det nominella värdet per enhet på emissionsdagen understiger 1 000 euro, om det inte är nästan lika med 1 000 euro.

ii) om emittenten inte omfattas av punkt i ovan: den medlemsstat som emittenten valt av alla medlemsstater där emittenten har sitt säte och de medlemsstater som har tagit upp dess värdepapper till handel på en reglerad marknad på sina territorier. Emittenten får endast välja en medlemsstat som hemmedlemsstat. Detta val skall gälla för åtminstone tre år, såvida inte emittentens värdepapper inte längre är upptagna till handel på någon reglerad marknad i gemenskapen.

<sup>(1)</sup> EUT L 145, 30.4.2004, s. 1.



- j) värdmedlemsstat: en medlemsstat annan än hemmedlemsstaten där värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad.
- k) obligatorisk information: all information som emittenten eller varje annan person som ansökt om att få ett värdepapper upptaget till handel på en reglerad marknad utan emittentens samtycke är skyldig att offentliggöra enligt detta direktiv, enligt artikel 6 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG av den 28 januari 2003 om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmissbruk) <sup>(1)</sup> eller enligt en medlemsstats lagar eller andra författningar som antagits enligt artikel 3.1 i det här direktivet.
- l) elektroniska hjälpmedel: alla former av elektronisk utrustning för behandling (inklusive digital komprimering), lagring och överföring av data via ledningar, optisk teknik eller radiovågor eller med annan elektromagnetisk teknik.
- m) förvaltningsbolag: ett bolag enligt definitionen i artikel 1a.2 i rådets direktiv 85/611/EEG av den 20 december 1985 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) <sup>(2)</sup>.
- n) marknadsgarant: en person som på finansmarknaderna åtagit sig att fortlöpande handla för egen räkning genom att köpa och sälja finansiella instrument med utnyttjande av eget kapital och till priser som fastställs av denne.
- o) kreditinstitut: ett företag enligt definitionen i artikel 1.1 a i Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG av den 20 mars 2000 om rätten att starta och driva verksamhet i kreditinstitut <sup>(3)</sup>.
- p) värdepapper som emitteras fortlöpande eller vid upprepade tillfällen: skuldebrev från samma emittent i omgångar eller minst två separata emissioner av värdepapper av liknande slag eller kategori.

2. När det gäller definitionen av "kontrollerat företag" i punkt 1 f ii skall innehavarens rättigheter i fråga om rösträtt och rätt att tillsätta och avsätta administrations-, lednings- eller kontrollorgan inkludera varje annat av aktieägaren kontrollerat företags rättigheter och de rättigheter som innehas av varje fysisk eller juridisk person som, även om det sker i eget namn, agerar på aktieägarens vägnar eller på ett annat företags vägnar om det senare också kontrolleras av aktieägaren.

3. I syfte att anpassa reglerna till den tekniska utvecklingen på finansmarknaderna och för att kunna garantera att punkt 1 tillämpas enhetligt, skall kommissionen, i enlighet med förordandet i artikel 27.2, anta genomförandeåtgärder rörande definitionerna i punkt 1.

<sup>(1)</sup> EUT L 96, 12.4.2003, s. 16.

<sup>(2)</sup> EGT L 375, 31.12.1985, s. 3. Direktivet senast ändrat genom direktiv 2004/39/EG.

<sup>(3)</sup> EGT L 126, 26.5.2000, s. 1. Direktivet senast ändrat genom kommissionens direktiv 2004/69/EG (EUT L 125, 28.4.2004, s. 44).

Kommissionen skall särskilt göra följande:

- a) För tillämpning av punkt 1 i ii: fastställa enligt vilket förfarande en emittent skall utöva möjligheten till val av hemmedlemsstat.
- b) Där så är lämpligt med avseende på val av hemmedlemsstat enligt punkt 1 i ii: anpassa den föreskrivna perioden på tre år beroende på emittentens resultat och mot bakgrund av eventuella nya krav i gemenskapslagstiftningen på upptagande till handel på reglerade marknader.
- c) För tillämpningen av punkt 1 l: upprätta en vägledande förteckning över utrustning som inte skall anses vara elektroniska hjälpmedel och därvid ta hänsyn till bilaga V till Europaparlamentets och rådets direktiv 98/34/EG av den 22 juni 1998 om ett informationsförfarande beträffande tekniska standarder och föreskrifter <sup>(4)</sup>.

### Artikel 3

#### Integration av värdepappersmarknader

1. Hemmedlemsstaten får ålägga en emittent strängare krav på information än vad som föreskrivs i detta direktiv.

Hemmedlemsstaten får också ålägga en aktieägare eller en fysisk eller juridisk person som avses i artikel 10 eller 13 strängare krav än vad som föreskrivs i detta direktiv.

2. En värdmedlemsstat får inte

- a) när det gäller upptagande av värdepapper till handel på en reglerad marknad på dess territorium, införa strängare krav på offentliggörande än vad som föreskrivs i detta direktiv eller i artikel 6 i direktiv 2003/6/EG,
- b) när det gäller underrättelse till emittenten, ålägga en aktieägare eller en fysisk eller juridisk person som avses i artikel 10 eller 13 strängare krav än vad som föreskrivs i detta direktiv.

### KAPITEL II

#### INFORMATION SOM SKALL OFFENTLIGGÖRAS REGELBUNDET

### Artikel 4

#### Årlig redovisning

1. En emittent skall offentliggöra sin årliga redovisning för allmänheten senast fyra månader efter utgången av varje räkenskapsår och se till att den sedan förblir tillgänglig för allmänheten i minst fem år.

<sup>(4)</sup> EGT L 204, 21.7.1998, s. 37. Direktivet senast ändrat genom 2003 års anslutningsakt.

2. Den årliga redovisningen skall innehålla

- a) ett reviderat årsbokslut,
- b) en förvaltningsberättelse, och
- c) en försäkran från var och en av de huvudansvariga hos emittenten, vars namn och befattningar skall anges tydligt, där de intygar att årsbokslutet, så vitt de vet, har upprättats i enlighet med tillämpliga redovisningsstandarder och ger en rättvisande bild av tillgångar, skulder, finansiell ställning samt vinst eller förlust hos emittenten och i de företag, betraktade som en helhet, som omfattas av koncernredovisningen, och att förvaltningsberättelsen ger en rättvisande översikt över verksamhetens utveckling och resultat och över emittentens ställning och ställningen i de företag, betraktade som en helhet, som omfattas av koncernredovisningen, tillsammans med en beskrivning av de väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som de står inför.

3. Om emittenten skall upprätta koncernredovisning enligt rådets sjunde direktiv 83/349/EEG av den 13 juni 1983 om sammanställd redovisning<sup>(1)</sup>, skall det reviderade årsbokslutet innehålla en sådan koncernredovisning som upprättats i enlighet med förordning (EG) nr 1606/2002 och moderföretagets årsbokslut som upprättats i enlighet med den nationella lagstiftningen i den medlemsstat där moderbolaget har sitt säte.

Om emittenten inte skall upprätta koncernredovisning, skall de reviderade årsboksluten innehålla en redovisning som upprättats i enlighet med den nationella lagstiftningen i den medlemsstat där moderbolaget har sitt säte.

4. Årsbokslutet skall revideras i enlighet med artiklarna 51 och 51a i rådets fjärde direktiv 78/660/EEG av den 25 juli 1978 om årsbokslut i vissa typer av bolag<sup>(2)</sup> och, om emittenten skall upprätta koncernredovisning, i enlighet med artikel 37 i direktiv 83/349/EEG.

Revisionsberättelsen, som skall undertecknas av den eller de personer som är ansvariga för revisionen av årsbokslutet, skall göras tillgänglig i sin helhet för allmänheten tillsammans med den årliga redovisningen.

5. Förvaltningsberättelsen skall upprättas i enlighet med artikel 46 i direktiv 78/660/EEG och, om emittenten skall upprätta koncernredovisning, i enlighet med artikel 36 i direktiv 83/349/EEG.

6. Kommissionen skall, i enlighet med förfarandet i artikel 27.2, anta genomförandeåtgärder i syfte att anpassa reglerna till den tekniska utvecklingen på finansmarknaderna och för att försäkra sig om en enhetlig tillämpning av punkt 1. Kommissionen skall särskilt specificera de tekniska villkor som gäller för att en offentliggjord årlig redovisning, inklusive revi-

sionsberättelsen, skall vara fortsatt tillgänglig för allmänheten. I förekommande fall får kommissionen även anpassa den femårsperiod som avses i punkt 1.

#### Artikel 5

### Halvårsrapporter

1. Emittenten av aktier eller skuldebrev skall offentliggöra en halvårsrapport för räkenskapsårets första sex månader så snart som möjligt men senast två månader efter den berörda periodens utgång. Emittenten skall se till att halvårsrapporten är tillgänglig för allmänheten i minst fem år.

2. Halvårsrapporten skall innehålla

a) en kortfattad sammanställning av räkenskaperna,

b) delårsinformation, och

c) en försäkran från var och en av de huvudansvariga hos emittenten, vars namn och befattningar skall anges tydligt, där de intygar att den kortfattade sammanställning av räkenskaperna som har upprättats i enlighet med tillämpliga redovisningsstandarder, så vitt de vet, ger en rättvisande bild av tillgångar, skulder, finansiell ställning samt vinst eller förlust hos emittenten eller de företag som, i sin helhet, omfattas av koncernredovisningen i enlighet med punkt 3, och att delårsinformationen innehåller en rättvisande översikt av den information som krävs enligt punkt 4.

3. Om emittenten skall upprätta koncernredovisning, skall den kortfattade sammanställningen av räkenskaperna upprättas i enlighet med den internationella redovisningsstandard som skall tillämpas på delårsrapportering enligt det förfarande som avses i artikel 6 i förordning (EG) nr 1606/2002.

Om emittenten inte skall upprätta koncernredovisning, skall den kortfattade sammanställningen av räkenskaperna innehålla minst en balans- och resultaträkning i sammandrag och förklarande noter till dessa. När emittenten upprättar balans- och resultaträkningarna i sammandrag skall samma principer följas för redovisning och värdering som när den årliga redovisningen upprättas.

4. Delårsinformationen skall åtminstone omnämna viktiga händelser som har inträffat under de första sex månaderna av räkenskapsåret och deras inverkan på den kortfattade sammanställningen av räkenskaperna tillsammans med en beskrivning av de viktigaste riskerna och osäkerhetsfaktorerna för de återstående sex månaderna av räkenskapsåret. För emittenter av aktier skall delårsinformationen även innehålla information om större transaktioner mellan närstående.

<sup>(1)</sup> EGT L 193, 18.7.1983, s. 1. Direktivet senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/51/EG (EUT L 178, 17.7.2003, s. 16).

<sup>(2)</sup> EGT L 222, 14.8.1978, s.11. Direktivet senast ändrat genom direktiv 2003/51/EG.

5. Om halvårsrapporten har reviderats, skall hela revisionsberättelsen återges. Detsamma skall gälla om en revisor har gjort en översiktlig granskning. Om halvårsrapporten inte reviderats eller översiktligt granskats av revisor skall emittenten ange detta i rapporten.

6. Kommissionen skall, i enlighet med förfarandet i artikel 27.2, anta genomförandeåtgärder i syfte att anpassa reglerna till den tekniska utvecklingen på finansmarknaderna och för att försäkra sig om en enhetlig tillämpning av punkterna 1–5 i den här artikeln.

Kommissionen skall särskilt

- a) specificera de tekniska villkor som gäller för att en offentliggjord halvårsrapport, inklusive granskningen av revisor, skall vara fortsatt tillgänglig för allmänheten,
- b) närmare definiera vad som avses med översiktlig granskning,
- c) specificera minimiinnehållet i de kortfattade balans- och resultaträkningarna och de förklarande noterna till dessa, om de inte har upprättats i enlighet med internationella redovisningsstandarder som antagits enligt det förfarande som avses i artikel 6 i förordning (EG) nr 1606/2002.

I förekommande fall får kommissionen även anpassa den femårsperiod som avses i punkt 1.

#### Artikel 6

### Delårsredogörelse

1. Utan att det påverkar tillämpningen av artikel 6 i direktiv 2003/6/EG skall en emittent vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad offentliggöra en redogörelse under räkenskapsårets första halvår och ytterligare en sådan redogörelse under det andra halvåret. En sådan redogörelse skall läggas fram under en period mellan tio veckor efter början och sex veckor före slutet av det relevanta halvåret. Den skall innehålla information om perioden mellan början av den relevanta sexmånadersperioden och datum för redogörelsens offentliggörande. I en sådan redogörelse skall ingå

- en förklaring till alla väsentliga händelser och transaktioner som har ägt rum under den relevanta perioden och deras inverkan på emittentens och dess kontrollerade företags finansiella ställning,
- en allmän beskrivning av emittentens och dess kontrollerade företags finansiella ställning och resultat under den relevanta perioden.

2. Emittenter som enligt nationell lagstiftning, reglerna på den reglerade marknaden eller på eget initiativ offentliggör kvartalsrapporter i enlighet med denna lagstiftning eller dessa regler, behöver inte offentliggöra redogörelser enligt punkt 1.

3. Kommissionen skall, senast den 20 januari 2010, förelägga Europaparlamentet och rådet en rapport om öppenheten i kvartalsrapporterna och emittentens redogörelser för att undersöka om den information som har lämnats uppfyller målet att investerarna skall kunna göra en välgrundad bedömning av emittentens finansiella ställning. Rapporten skall innehålla en konsekvensanalys av områden där kommissionen överväger att lägga fram förslag till ändringar av denna artikel.

#### Artikel 7

### Allmänt och civilrättsligt ansvar

Medlemsstaterna skall se till att ansvaret för den information som skall upprättas och offentliggöras enligt artiklarna 4, 5, 6 och 16 åtminstone ligger hos emittenten eller dennes administrations-, lednings- eller kontrollorgan, och att bestämmelser i lagar och andra författningar om ansvar är tillämpliga på emittenterna, de organ som avses i den här artikeln eller ansvariga personer hos emittenterna.

#### Artikel 8

### Undantag

1. Artiklarna 4, 5 och 6 skall inte tillämpas på följande kategorier av emittenter:

- a) Stater, regionala och lokala myndigheter i en stat, internationella offentliga organ i vilka minst en av unionens medlemsstater är medlem, Europeiska centralbanken samt medlemsstaternas nationella centralbanker, oavsett om de emitterar aktier eller andra värdepapper.
- b) En emittent av enbart skuldebrev som är upptagna till handel på en reglerad marknad och vars nominella värde per enhet uppgår till minst 50 000 euro eller, om skuldebrevet är utställda i en annan valuta än euro, värdet av detta nominella värde per enhet på emissionsdagen uppgår till minst 50 000 euro.

2. Hemmedlemsstaten får välja att inte tillämpa artikel 5 på kreditinstitut vars aktier inte är upptagna till handel på en reglerad marknad och vilka, fortlöpande eller vid upprepade tillfällen, endast utfärdar skuldebrev, förutsatt att det totala nominella värdet av sådana skuldebrev understiger 100 miljoner euro och att de inte har offentliggjort något prospekt enligt direktiv 2003/71/EG.

3. Hemmedlemsstaten får välja att inte tillämpa artikel 5 på emittenter som redan fanns då direktiv 2003/71/EG trädde i kraft och som enbart utfärdar skuldebrev som är villkorslöst och oåterkalleligen garanterade av hemmedlemsstaten eller av någon av dess regionala eller lokala myndigheter på en reglerad marknad.

## KAPITEL III

## LÖPANDE INFORMATION

## AVSNITT I

**Information om större värdepappersinnehav**

## Artikel 9

**Underrättelse om förvärv eller avyttring av större innehav**

1. Hemmedlemsstaten skall se till att en aktieägare, om denne förvärvar eller avyttrar aktier från en emittent vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad och vilka medför rösträtt, underrättar emittenten om aktieägarens andel rösträtter i emittenten som ett resultat av förvärvet eller avyttringen, om denna andel uppnår, över- eller understiger tröskelvärdena 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 30 %, 50 % och 75 %.

Rösträtterna skall beräknas på grundval av alla aktier som medför rösträtt även om utövandet av denna rättighet har tillfälligt upphört. Dessutom skall information även ges beträffande alla aktier som är i samma kategori och som medför rösträtt.

2. Hemmedlemsstaterna skall se till att aktieägarna underrättar emittenten om andelen rösträtter när denna andel uppnår, över- eller understiger de tröskelvärden som anges i punkt 1 som ett resultat av händelser som ändrar röstfördelningen, på grundval av den information som offentliggörs enligt artikel 15. Om emittenten har sitt säte i ett tredjeland skall underrättelse ske för motsvarande händelser.

3. Hemmedlemsstaten behöver inte tillämpa

- a) tröskelvärdet 30 % om hemmedlemsstaten själv tillämpar ett tröskelvärde på en tredjedel,
- b) tröskelvärdet 75 % om hemmedlemsstaten själv tillämpar ett tröskelvärde på två tredjedelar.

4. Denna artikel skall inte tillämpas på aktier som förvärvas endast i syfte att användas för clearing och avveckling av transaktioner under den normala korta avvecklingstiden, och inte heller för depåhållare som innehar aktier i sin egenskap av depåhållare, förutsatt att sådana depåhållare enbart kan utöva den rösträtt som följer sådana aktier enligt skriftliga eller elektroniskt överförda instruktioner.

5. Denna artikel skall inte heller tillämpas när en marknadsgarant som handlar i egenskap av marknadsgarant förvärvar eller avyttrar ett större innehav som uppgår till eller överstiger tröskelvärdet på 5 %, under förutsättning att

- a) marknadsgaranten är godkänd av dess hemmedlemsstat enligt direktiv 2004/39/EG och

- b) marknadsgaranten varken ingriper i förvaltningen av den berörda emittenten eller utövar något inflytande över denne för att denne skall köpa sådana aktier eller stödja aktiepriset.

6. Hemmedlemsstater enligt artikel 2.1 i får bestämma att rösträtter i ett handelslager enligt definitionen i artikel 2.6 i direktiv rådets direktiv 93/6/EEG av den 15 mars 1993 om kapitalkrav för värdepappersföretag och kreditinstitut<sup>(1)</sup> i ett kreditinstitut eller värdepappersföretag inte skall räknas vid tillämpningen av denna artikel, under förutsättning att

- a) rösträtterna i ett handelslager inte överstiger 5 %, och
- b) kreditinstitutet eller värdepappersföretaget ser till att rösträtter kopplade till aktier i handelslagret inte utnyttjas eller används på annat sätt för att ingripa i förvaltningen av emittenten.

7. Kommissionen skall i enlighet med förfarandet i artikel 27.2 anta genomförandeåtgärder i syfte att anpassa reglerna till den tekniska utvecklingen på finansmarknaderna och för att försäkra sig om en enhetlig tillämpning av punkterna 2, 4 och 5 i denna artikel.

Kommissionen skall särskilt specificera den maximala längden på den "korta avvecklingstid" som avses i punkt 4 och lämpliga kontrollmekanismer för den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten. Dessutom kan kommissionen upprätta en förteckning över de händelser som avses i punkt 2.

## Artikel 10

**Förvärv eller avyttring av större andelar rösträtter**

De krav på underrättelse som anges i artikel 9.1 och 9.2 skall även tillämpas på en fysisk eller juridisk person i den mån denne kan förvärva, avyttra eller utöva rösträtt i något av följande fall eller i en kombination av dem:

- a) Om rösträtterna innehas av en tredje part med vilken den fysiska eller juridiska personen har ingått ett avtal som förpliktar dem att anta en bestående gemensam hållning gällande förvaltningen av emittenten i fråga på grundval av ett samordnat utnyttjande av de berörda rösträtterna.
- b) Om rösträtterna innehas av tredjepart enligt ett avtal med denna fysiska eller juridiska person vilket föreskriver tidsbegränsad överföring av rösträtterna mot ersättning.
- c) Om rösträtterna är kopplade till aktier som ställts som säkerhet hos den fysiska eller juridiska personen, under förutsättning att denne kontrollerar rösträtterna samt har förklarat sin avsikt att utnyttja dem.

<sup>(1)</sup> EGT L 141, 11.6.1993, s. 1. Direktivet senast ändrat genom direktiv 2004/39/EG.



- d) Om rösträtterna är kopplade till aktier för vilka den fysiska eller juridiska personen har livslång dispositionsrätt.
- e) Om rösträtterna innehas av ett företag som den fysiska eller juridiska personen kontrollerar eller får utnyttjas av ett sådant företag på grundval av leden a–d.
- f) Om rösträtterna är kopplade till aktier som deponerats hos den fysiska eller juridiska personen och denne i avsaknad av särskilda instruktioner från aktieägarna kan utnyttja rösträtterna efter eget gottfinnande.
- g) Om rösträtterna innehas av tredjepart i eget namn men för den fysiska eller juridiska personens räkning.
- h) Om rösträtterna kan utnyttjas efter eget gottfinnande av den fysiska eller juridiska personen i egenskap av fullmaktsinnehavare i avsaknad av särskilda instruktioner från aktieägarna.

#### Artikel 11

1. Artiklarna 9 och 10 c skall inte tillämpas på aktier som ställs till förfogande för eller tillhandahålls av de nationella centralbanker som ingår i ECBS när de fullföljer sina uppgifter som monetära myndigheter, inklusive aktier som ställs till förfogande för eller tillhandahålls av de nationella centralbanker som ingår i ECBS enligt avtal om pant eller återköp eller något liknande likviditetsavtal för penningpolitiska syften eller inom ett betalningssystem.
2. Undantaget skall tillämpas på ovanstående transaktioner som görs på kort sikt och under förutsättning att rösträtt som följer sådana aktier inte utnyttjas.

#### Artikel 12

#### Förfarande för underrättelse om och offentliggörande av större värdepappersinnehav

1. Den underrättelse som krävs enligt artiklarna 9 och 10 skall innehålla följande uppgifter:
- a) Andelar av rösträtt efter transaktionen.
- b) Kedjan av kontrollerade företag genom vilka rösträtterna faktiskt innehas, i tillämpliga fall.
- c) Datum då tröskelvärdet nåddes eller överskreds.
- d) Aktieägarens identitet, även om denne inte har rätt att utnyttja rösträtter enligt villkoren i artikel 10, och den fysiska eller juridiska person som har rätt att utnyttja rösträtter på aktieägarens vägnar.
2. Underrättelsen till emittenten skall göras så snart som möjligt, men senast inom fyra handelsdagar, räknat från och med dagen efter den dag då aktieägaren, eller den fysiska eller juridiska person som avses i artikel 10,
- a) får reda på förvärvet eller avyttringen eller möjligheten att utnyttja rösträtter, eller, med hänsyn till omständigheterna,

borde ha fått reda på det, oavsett vilken dag förvärvet, avyttringen eller möjligheten att utnyttja rösträtterna får verkan, eller

- b) informeras om den händelse som nämns i artikel 9.2.

3. Ett företag skall undantas från kravet om underrättelse i enlighet med punkt 1 om underrättelsen görs av moderföretaget eller, om moderföretaget själv är ett kontrollerat företag, av dess eget moderföretag.

4. Moderföretaget till ett förvaltningsbolag behöver inte lägga samman sitt innehav enligt artiklarna 9 och 10 med de innehav som förvaltas av förvaltningsbolaget enligt förutsättningarna i direktiv 85/611/EEG, förutsatt att ett sådant förvaltningsbolag utnyttjar rösträtterna oberoende av moderföretaget.

Artiklarna 9 och 10 skall dock tillämpas om moderföretaget eller annat företag som kontrolleras av moderföretaget har investerat i innehav som förvaltas av detta förvaltningsbolag, och förvaltningsbolaget inte efter eget gottfinnande kan utnyttja de rösträtter som medföljer sådana innehav, utan endast kan utöva denna rösträtt genom direkta eller indirekta instruktioner från moderföretaget eller ett annat företag som kontrolleras av moderföretaget.

5. Moderföretaget till ett värdepappersföretag som är auktoriserat enligt direktiv 2004/39/EG behöver inte lägga samman sina innehav enligt artiklarna 9 och 10 med innehav som sådana värdepappersföretag förvaltar för enskilda kunder enligt artikel 4.1 nr 9 i direktiv 2004/39/EG under förutsättning att

— värdepappersföretaget är auktoriserat för att tillhandahålla portföljförvaltning enligt punkt 4 i avsnitt A i bilaga I till direktiv 2004/39/EG,

— värdepappersföretaget endast får utnyttja rösträtter som följer sådana aktier enligt skriftliga eller elektroniskt överförda instruktioner, eller det ser till att individuella portföljförvaltningstjänster utförs oberoende av alla andra tjänster enligt villkor som motsvarar de som anges i direktiv 85/611/EEG genom att inrätta lämpliga mekanismer, och

— värdepappersföretaget utnyttjar sina rösträtter oberoende av moderföretaget.

Artiklarna 9 och 10 skall dock tillämpas om moderföretaget eller ett annat företag som kontrolleras av moderföretaget har investerat i innehav som förvaltas av detta värdepappersföretag och värdepappersföretaget inte efter eget gottfinnande kan utnyttja de rösträtter som medföljer sådana innehav, utan endast kan utöva denna rösträtt genom direkta eller indirekta instruktioner från moderföretaget eller ett annat företag som kontrolleras av moderföretaget.

6. Emittenten skall efter att ha blivit underrättad om en transaktion enligt punkt 1 offentliggöra all information i denna underrättelse, dock senast tre handelsdagar efter underrättelsen.

7. En hemmedlemsstat får undanta emittenter från kravet i punkt 6 om informationen i underrättelsen offentliggörs av dess behöriga myndighet enligt förutsättningarna i artikel 21, efter det att emittenten blivit underrättad om en transaktion, dock senast tre handelsdagar efter underrättelsen.

8. I syfte att anpassa reglerna till den tekniska utvecklingen på finansmarknaderna och för att försäkra sig om en enhetlig tillämpning av punkterna 1, 2, 4, 5 och 6 skall kommissionen anta genomförandeåtgärder i enlighet med förfarandet i artikel 27.2, i syfte att

- a) ta fram ett standardformulär som skall användas i hela gemenskapen när emittenten underrättas enligt punkt 1 eller när information enligt artikel 19.3 registreras,
- b) fastställa en sammanställning över "handelsdagar" för samtliga medlemsstater,
- c) fastställa när aktieägaren, den fysiska eller juridiska person som avses i artikel 10, eller båda skall verkställa den nödvändiga underrättelsen till emittenten,
- d) klargöra under vilka omständigheter som aktieägaren eller den fysiska eller juridiska person som avses i artikel 10 borde ha fått reda på förvärvet eller avyttringen,
- e) klargöra de villkor för oberoende som skall uppfyllas av förvaltningsbolag och deras moderföretag eller av värdepappersföretag och deras moderbolag för att kunna omfattas av undantagen i punkterna 4 och 5.

#### Artikel 13

1. Kraven på underrättelse i artikel 9 skall även tillämpas på en fysisk eller juridisk person som, direkt eller indirekt, innehar finansiella instrument som ger rätt att enbart på en sådan innehavares eget initiativ, och enligt formellt avtal, förvärva aktier som medför rösträtter och som redan har emitterats av en emittent vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad.

2. Kommissionen skall, i enlighet med förfarandet i artikel 27.2, anta genomförandeåtgärder i syfte att anpassa reglerna till den tekniska utvecklingen på finansmarknaderna och för att kunna garantera en enhetlig tillämpning av punkt 1. Den skall i synnerhet fastställa

- a) vilka typer av finansiella instrument som avses i punkt 1 och deras sammanläggning,
- b) vad som avses med formellt avtal enligt punkt 1,
- c) innehållet i underrättelsen genom att upprätta ett standardformulär som skall användas över hela gemenskapen för detta ändamål,
- d) underrättelseperioden,
- e) vem som skall erhålla underrättelsen.

#### Artikel 14

1. Om en emittent av aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad förvärvar eller avyttrar egna aktier, antingen själv eller genom en person som handlar i sitt eget namn men på emittentens vägnar, skall hemmedlemsstaten se till att emittenten offentliggör andelen av egna aktier så snart som möjligt, dock senast inom fyra handelsdagar efter ett sådant förvärv eller en sådan avyttring om andelen över- eller understiger tröskelvärdena 5 % eller 10 % av rösträtterna. Andelen skall beräknas på grundval av det totala antalet aktier som medför rösträtt.

2. Kommissionen skall, i enlighet med förfarandet i artikel 27.2, anta genomförandeåtgärder i syfte att anpassa reglerna till den tekniska utvecklingen på finansmarknaderna och för att kunna garantera en enhetlig tillämpning av punkt 1 i den här artikeln.

#### Artikel 15

För beräkning av de tröskelvärden som anges i artikel 9 skall hemmedlemsstaten åtminstone kräva att emittenten för allmänheten offentliggör det totala antalet rösträtter och kapital i slutet av varje kalendermånad under vilken en ökning eller minskning i ett sådant antal har skett.

#### Artikel 16

### Övriga uppgifter

1. Emittenter av aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad skall utan dröjsmål offentliggöra alla förändringar i rättigheter knutna till olika kategorier av aktier, inklusive förändringar i rättigheter som följer värdepappersderivat som har emitterats av emittenten själv och som ger tillräde till emittentens aktier.

2. Emittenten av andra värdepapper än aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad skall utan dröjsmål offentliggöra alla förändringar av rättigheter för innehavarna av andra värdepapper än aktier, inklusive förändringar i villkor och bestämmelser för dessa värdepapper som indirekt skulle kunna påverka dessa rättigheter som ett resultat i synnerhet av förändringar i lånevillkor eller räntesatser.

3. Emittenten av värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad skall utan dröjsmål offentliggöra nya låneemissioner och i synnerhet alla garantier eller säkerheter för sådana emissioner. Utan att detta påverkar tillämpningen av direktiv 2003/6/EG skall denna punkt inte gälla internationella offentliga organ där minst en medlemsstat är medlem.

## AVSNITT II

**Information till innehavare av värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad**

## Artikel 17

**Krav på information från emittenter vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad**

1. Emittenten av aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad skall se till att alla aktieägare i samma kategori behandlas lika.

2. Emittenten skall se till att alla hjälpmedel och all information som krävs för att aktieägarna skall kunna utöva sina rättigheter finns tillgängliga i hemmedlemsstaten och att integriteten rörande uppgifter bevaras. Aktieägare får inte hindras från att utöva sina rättigheter genom fullmakt, förutsatt att lagstiftningen i det land där emittenten har sitt säte tillåter detta. Emittenten skall särskilt

- a) informera om plats, tid och dagordning för bolagsstämmor, det totala antalet aktier och rösträtter samt aktieägarnas rättighet att delta i bolagsstämmor,
- b) ta fram ett formulär för fullmakter i pappersformat eller, i förekommande fall, i elektroniskt format för alla dem som har rätt att rösta vid bolagsstämmor, tillsammans med kallelsen till bolagsstämman i fråga eller på begäran efter tillkännagivande av bolagsstämman,
- c) utse ett finansiellt institut till sitt ombud, genom vilket aktieägarna kan utöva sina finansiella rättigheter, och
- d) offentliggöra eller sända ut meddelanden om hur utdelning skall fördelas och betalas ut, och om emission av nya aktier, inklusive information om tilldelning, teckning, annullering och konvertering.

3. Hemmedlemsstaten skall tillåta att emittenten använder elektroniska hjälpmedel för att informera aktieägarna, under förutsättning att beslut om detta fattas på en bolagsstämma och att åtminstone samtliga följande villkor är uppfyllda:

- a) Användningen av elektroniska hjälpmedel får inte i något fall vara avhängigt av var aktieägaren, eller den fysiska eller juridiska personen i de fall som avses i artikel 10 a-h, har sitt säte eller är bosatt.
- b) Rutiner har införts för att identifiera aktieägarna eller de fysiska eller juridiska personer som har rätt att utnyttja eller bestämma om utnyttjandet av rösträtter, så att de blir fullständigt underrättade.
- c) Aktieägarna eller, i de fall som avses i artikel 10 a-e, de fysiska eller juridiska personer som har rätt att förvärva,

avyttra eller utnyttja rösträtter, skall kontaktas skriftligen med begäran om deras godkännande av att elektroniska hjälpmedel används för att överföra information; om de inte inom rimlig tid meddelar att de motsätter sig denna användning, skall de anses ha gett sitt medgivande; de skall när som helst i framtiden kunna kräva att informationen ges skriftligen.

d) En eventuell fördelning av kostnader för att överföra information via elektroniska hjälpmedel skall fastställas av emittenten enligt den princip om likabehandling som fastställs i punkt 1.

4. I syfte att anpassa reglerna till den tekniska utvecklingen på finansmarknaderna och utvecklingen av informations- och kommunikationstekniken, samt för att kunna försäkra sig om att punkterna 1-3 tillämpas enhetligt, skall kommissionen anta genomförandeåtgärder i enlighet med förfarandet i artikel 27.2. Kommissionen skall särskilt precisera genom vilka kategorier av finansiella institut en aktieägare får utöva sina finansiella rättigheter enligt punkt 2 c.

## Artikel 18

**Krav på information från emittenter vars skuldebrev är upptagna till handel på en reglerad marknad**

1. Emittenten av skuldebrev som är upptagna till handel på en reglerad marknad skall se till att alla innehavare av skuldebrev som har emitterats samtidigt och på samma villkor behandlas lika med avseende på alla rättigheter som är knutna till dessa skuldebrev (*pari passu*).

2. Emittenten skall se till att alla hjälpmedel och all information som krävs för att innehavare av skuldebrev skall kunna utöva sina rättigheter finns allmänt tillgängliga i hemmedlemsstaten och att integriteten rörande uppgifter bevaras. Innehavare av skuldebrev får inte hindras från att utöva sina rättigheter genom fullmakt, förutsatt att lagstiftningen i det land där emittenten har sitt säte tillåter detta. Emittenten skall särskilt

- a) offentliggöra eller sända ut meddelanden om plats, tid och dagordning för möten med skuldebrevsinnehavare, utbetalning av ränta, utövandet av rättigheter avseende konvertering, utbyte, teckning eller annullering och återbetalning, samt skuldebrevsinnehavarnas rätt att delta i dessa möten,
- b) ta fram ett formulär för fullmakter i pappersformat eller, i förekommande fall, i elektroniskt format för alla dem som har rätt att rösta vid möten med skuldebrevsinnehavare, tillsammans med kallelsen till mötet i fråga, eller på begäran efter tillkännagivande av mötet, och
- c) utse ett finansiellt institut till sitt ombud, genom vilket innehavarna av skuldebrev kan utöva sina finansiella rättigheter.

3. Om endast innehavare av skuldebrev med ett nominellt värde per enhet på minst 50 000 euro eller, i fråga om skuldebrev utställda i en annan valuta än euro, vars nominella värde per enhet på emissionsdagen motsvarar minst 50 000 euro, skall sammankallas till ett möte, får emittenten välja att hålla detta i vilken medlemsstat som helst, förutsatt att alla hjälpmedel och all information som krävs för att innehavarna skall kunna utöva sina rättigheter står till förfogande i denna medlemsstat.

4. Hemmedlemsstaten, eller den medlemsstat som valts i enlighet med punkt 3, skall tillåta att emittenten använder elektroniska hjälpmedel för att informera innehavare av skuldebrev, under förutsättning att beslut om detta fattas på ett allmänt möte med skuldebrevsinnehavarna och att åtminstone samtliga följande villkor är uppfyllda:

- a) Användningen av elektroniska hjälpmedel får inte i något fall vara avhängigt av var innehavaren av ett skuldebrev eller den som agerar på dennes vägnar genom fullmakt har sitt säte eller är bosatt.
- b) Rutiner har införts för att identifiera skuldebrevsinnehavarna så att de blir fullständigt underrättade.
- c) Skuldebrevsinnehavare skall kontaktas skriftligen med begäran om deras godkännande av att elektroniska hjälpmedel används för att överföra information; om de inte inom rimlig tid meddelar att de motsätter sig denna användning, skall de anses ha gett sitt medgivande; de skall när som helst i framtiden kunna kräva att informationen ges skriftligen.
- d) En eventuell fördelning av kostnader för att överföra information via elektroniska hjälpmedel skall fastställas av emittenten enligt den princip om likabehandling som fastställs i punkt 1.

5. I syfte att anpassa reglerna till den tekniska utvecklingen på finansmarknaderna och utvecklingen av informations- och kommunikationstekniken, samt för att kunna försäkra sig om att punkterna 1–4 tillämpas enhetligt, skall kommissionen anta genomförandeåtgärder i enlighet med förfarandet i artikel 27.2. Kommissionen skall särskilt precisera genom vilka kategorier av finansiella institut en skuldebrevsinnehavare får utöva sina finansiella rättigheter enligt punkt 2 c.

#### KAPITEL IV

### ALLMÄNNA KRAV

#### Artikel 19

#### Kontrollen i hemmedlemsstaten

1. Så snart en emittent, eller en person som utan emittentens samtycke begärt att få dess värdepapper upptagna till

handel på en reglerad marknad, lägger fram obligatorisk information skall samma uppgifter samtidigt ges in till den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten. Denna behöriga myndighet får besluta att offentliggöra den registrerade informationen på sin webbplats.

Om en emittent föreslår en ändring av sin bolagsordning eller sina stadgar skall den överlämna ett utkast till ändringen till hemmedlemsstatens behöriga myndighet samt till den reglerade marknad på vilken emittenten fått sina värdepapper upptagna till handel. Dessa underrättelser skall ske utan dröjsmål och senast på dagen för sammankallandet av den bolagsstämma där utkastet till ändring skall meddelas eller bli föremål för omröstning.

2. Hemmedlemsstaten får bevilja en emittent undantag från kravet i punkt 1 beträffande sådan information som offentliggörs i enlighet med artikel 6 i direktiv 2003/6/EG eller artikel 12.6 i detta direktiv.

3. Uppgifter som emittenten skall underrättas om enligt artiklarna 9, 10, 12 och 13 skall samtidigt ges in till den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten.

4. Kommissionen skall i enlighet med förfarandet i artikel 27.2 anta genomförandeåtgärder i syfte att försäkra sig om en enhetlig tillämpning av punkterna 1–3 i den här artikeln.

Kommissionen skall i synnerhet fastställa enligt vilket förfarande emittenten, en aktieägare, en innehavare av andra finansiella instrument eller en person som avses i artikel 10, skall ge in information till den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten enligt punkt 1 respektive 3, i syfte att

- a) göra det möjligt att utföra registreringen med elektroniska hjälpmedel i hemmedlemsstaten,
- b) samordna registreringen av de årliga redovisningar som avses i artikel 4 i detta direktiv med den årliga registreringen av uppgifter enligt artikel 10 i direktiv 2003/71/EG.

#### Artikel 20

### Språk

1. Om värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad endast i hemmedlemsstaten skall den obligatoriska informationen läggas fram på ett språk som den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten godtar.

2. Om värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad både i hemmedlemsstaten och i en eller flera värdmedlemsstater skall den obligatoriska informationen anges

- a) på ett språk som den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten godtar, och



b) beroende på vad emittenten själv väljer, antingen ett språk som godtas av de behöriga myndigheterna i dessa värdmedlemsstater eller på ett språk som allmänt används i internationella finansskretsar.

3. Om värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad i en eller flera värdmedlemsstater men inte i hemmedlemsstaten skall den obligatoriska informationen beroende på emittentens eget önskemål läggas fram antingen på ett språk som godtas av de behöriga myndigheterna i dessa värdmedlemsstater eller på ett språk som allmänt används i internationella finansskretsar.

Dessutom får hemmedlemsstaten i sina lagar och andra författningar föreskriva att den obligatoriska informationen, om emittenten så önskar, skall lämnas antingen på ett språk som godtas av dess behöriga myndighet eller på ett språk som allmänt används i internationella finansskretsar.

4. Om värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad utan emittentens samtycke skall skyldigheterna i punkterna 1–3 inte åvila emittenten, utan den som utan emittentens samtycke har begärt att värdepapperen skall tas upp till handel på marknaden i fråga.

5. Medlemsstaterna skall tillåta att aktieägare och den fysiska eller juridiska person som avses i artiklarna 9, 10 och 13 underrättas emittenten enligt detta direktiv endast på ett språk som allmänt används i internationella finansskretsar. Om emittenten erhåller sådan underrättelse får inte medlemsstaterna föreskriva att emittenten skall tillhandahålla en översättning till ett språk som de behöriga myndigheterna godtar.

6. När värdepapper vars nominella värde per enhet är minst 50 000 euro, eller när skuldebrev som är utställda i en annan valuta än euro och som på emissionsdagen motsvarar minst 50 000 euro är upptagna till handel på en reglerad marknad i en eller flera medlemsstater, skall med avvikelse från punkterna 1–4 den obligatoriska informationen lämnas ut till allmänheten antingen på ett språk som godtas av de behöriga myndigheterna i hem- och värdmedlemsstaten, eller på ett språk som allmänt används i internationella finansskretsar, beroende på vad emittenten väljer eller den väljer som utan emittentens samtycke har begärt att dessa värdepapper skulle tas upp till handel.

7. Om talan avseende innehållet i obligatorisk information väcks vid en domstol i en medlemsstat skall kostnaderna för översättning av de dokument som krävs för det rättsliga förfarandet fördelas enligt lagen i den berörda medlemsstaten.

#### Artikel 21

##### Tillgång till obligatorisk information

1. Hemmedlemsstaten skall se till att emittenten, eller den som ansökt om att ett värdepapper skall tas upp till handel på

en reglerad marknad utan emittentens samtycke, offentliggör den obligatoriska informationen på ett sätt som garanterar att den snabbt blir tillgänglig på ett icke-diskriminerande sätt och tillhandahålls den officiellt utsedda mekanism som avses i punkt 2. Emittenten, eller den som har ansökt om att ett värdepapper skall tas upp till handel på en reglerad marknad utan emittentens samtycke, får inte ålägga investerarna särskilda kostnader för att tillhandahålla informationen. Hemmedlemsstaten skall kräva att emittenten använder sådana medier som rimligen kan bedömas vara tillförlitliga för effektiv spridning av informationen till allmänheten inom hela gemenskapen. Hemmedlemsstaten får inte kräva att endast medier som sköts av operatörer på det egna territoriet skall få användas.

2. Hemmedlemsstaten skall se till att det finns minst en officiellt utsedd mekanism för central lagring av obligatorisk information. Dessa mekanismer skall uppfylla minimikvalitetsnormer för säkerhet, visshet om informationskälla, tidsredovisning och lättillgänglighet för slutanvändare och skall vara förenliga med registreringsförfarandet enligt artikel 19.1.

3. Om värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad i endast en värdmedlemsstat och inte i hemmedlemsstaten, skall värdmedlemsstaten se till att den obligatoriska informationen offentliggörs enligt kraven i punkt 1.

4. Kommissionen skall i enlighet med förfarandet i artikel 27.2 anta genomförandeåtgärder i syfte att anpassa reglerna till den tekniska utvecklingen på finansmarknader och utvecklingen inom informations- och kommunikationsteknik och för att försäkra sig om en enhetlig tillämpning av punkterna 1, 2 och 3 i den här artikeln.

Kommissionen skall i synnerhet fastställa

- a) miniminormer för spridning av obligatorisk information enligt punkt 1,
- b) miniminormer för den mekanism för centrallagring som avses i punkt 2.

Kommissionen får också upprätta och uppdatera en förteckning över medier som kan användas för att sprida informationen till allmänheten.

#### Artikel 22

##### Riktlinjer

1. De behöriga myndigheterna i medlemsstaterna skall sammanställa lämpliga riktlinjer för en ytterligare förbättrad tillgång för allmänheten till den information som skall offentliggöras enligt direktiv 2003/6/EG, direktiv 2003/71/EG och det här direktivet.

Målet med dessa riktlinjer skall vara att skapa

- a) ett nät för utbyte av information på elektronisk väg mellan nationella tillsynsmyndigheter på värdepappersområdet, operatörer som driver reglerade marknader samt bolagsregister som omfattas av rådets första direktiv 68/151/EEG av den 9 mars 1968 om samordning av de skyddsåtgärder som krävs i medlemsstaterna av de i artikel 48 andra stycket i fördraget avsedda bolagen i bolagsmännens och tredje mans intressen, i syfte att göra skyddsåtgärderna likvärdiga inom gemenskapen <sup>(1)</sup> <sup>(2)</sup>, och
- b) ett sammanhållet nät eller en samlad plattform för nät för elektronisk information omfattande samtliga medlemsstater.

2. Kommissionen skall senast den 31 december 2006 göra en bedömning av de resultat som uppnåtts avseende punkt 1 och får anta genomförandeåtgärder i enlighet med förfarandet i artikel 27.2 i syfte att underlätta att artiklarna 19 och 21 efterföljs.

#### Artikel 23

#### Tredjeland

1. Om en emittent har sitt säte i tredjeland får den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten undanta emittenten från kraven i artiklarna 4–7 och 12.6, 14, 15 och 16–18, förutsatt att det berörda tredjelandets lagstiftning innehåller motsvarande krav eller att emittenten uppfyller de krav som fastställs i det tredjelandets lagstiftning och som den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten anser vara likvärdiga.

Den information som omfattas av det berörda tredjelandets krav skall registreras i enlighet med artikel 19 och offentliggöras i enlighet med artiklarna 20 och 21.

2. Genom undantag från punkt 1 skall en emittent som har sitt säte i ett tredjeland undantas från kravet att upprätta den årliga redovisningen i enlighet med artikel 4 eller artikel 5 fram till det räkenskapsår som inleds från och med eller efter den 1 januari 2007, förutsatt att emittenten upprättat sin årliga redovisning i enlighet med de internationellt godkända normer som avses i artikel 9 i förordning (EG) nr 1606/2002.

3. Den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten skall se till att all information som kan vara av betydelse för allmänheten inom gemenskapen och som offentliggörs i tredjeland också offentliggörs enligt artiklarna 20 och 21 även om informationen i fråga inte skulle vara obligatorisk i den mening som avses i artikel 2.1 k.

<sup>(1)</sup> Anmärkning: Titeln har anpassats för att ta hänsyn till omnumreringen av artiklarna i fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen, i enlighet med artikel 12 i Amsterdamfördraget; den ursprungliga hänvisningen var till artikel 58 i fördraget.

<sup>(2)</sup> EGT L 65, 14.3.1968, s. 8. Direktivet senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/58/EG (EUT L 221, 4.9.2003, s. 13).

4. För att kunna garantera att punkt 1 i denna artikel tillämpas enhetligt skall kommissionen i enlighet med förfarandet i artikel 27.2 anta genomförandeåtgärder

- i) genom vilka en mekanism införs som garanterar likvärdigheten mellan de krav på information som fastställs i detta direktiv inbegripet finansiell redovisning och information, inbegripet finansiell redovisning, som krävs enligt lag eller administrativa bestämmelser i tredjeland,

- ii) där det anges att det tredjeland där emittenten är registrerad garanterar att informationskrav likvärdiga dem som fastställs i detta direktiv skall tillämpas enligt dess lagar och andra författningar eller enligt praxis och rutiner som är grundade på de internationella standarder som fastställts av internationella organisationer.

Kommissionen skall i enlighet med förfarandet i artikel 27.2 fatta de beslut som krävs, enligt de villkor som fastställs i artikel 30.3, om huruvida de redovisningsstandarder som används av emittenter i tredjeland motsvarar gemenskapsbestämmelserna, senast fem år efter det datum som anges i artikel 31. Om kommissionen beslutar att redovisningsstandarderna i tredjeland inte motsvarar gemenskapsbestämmelserna kan den tillåta att de berörda emittenterna fortsätter att använda sådana redovisningsstandarder under en lämplig övergångsperiod.

5. För att tillämpningen av punkt 2 skall kunna bli enhetlig kan kommissionen i enlighet med förfarandet i artikel 27.2 anta genomförandeåtgärder där det fastställs vilken typ av information som offentliggjorts i ett tredjeland och som är viktig för allmänheten i gemenskapen.

6. Bolag som har sitt säte i ett tredjeland och för vilket det skulle ha krävts auktorisation enligt artikel 5.1 i direktiv 85/611/EEG eller i fråga om portföljförvaltning enligt avsnitt A punkt 4 i bilaga I till direktiv 2004/39/EG, om det hade haft sitt säte eller (endast i fråga om värdepappersföretag) huvudkontor inom gemenskapen, skall också undantas från att sammanslå sitt innehav av värdepapper med moderbolagets innehav enligt kraven i artikel 12.4 och 12.5, förutsatt att de uppfyller motsvarande krav på oberoende som förvaltningsbolag eller värdepappersföretag.

7. I syfte att beakta den tekniska utvecklingen på finansmarknaderna och säkerställa en enhetlig tillämpning av punkt 6 skall kommissionen i enlighet med förfarandet i artikel 27.2 anta genomförandeåtgärder som anger att ett tredjeland enligt dess lagar och andra författningar skall garantera motsvarande krav på oberoende som enligt detta direktiv och dess genomförandeåtgärder.

## KAPITEL V

## BEHÖRIGA MYNDIGHETER

## Artikel 24

## De behöriga myndigheterna och deras befogenheter

1. Varje medlemsstat skall utse den centrala myndighet som avses i artikel 21.1 i direktiv 2003/71/EG till central behörig myndighet med ansvar för att kraven i detta direktiv och de ytterligare bestämmelser som antas till följd av direktivet uppfylls. Medlemsstaterna skall underrätta kommissionen om detta.

Medlemsstaterna får dock för punkt 4 utse en annan behörig myndighet än den centrala behöriga myndighet som avses i första stycket.

2. Medlemsstaterna får tillåta att den centrala behöriga myndigheten delegerar uppgifter. Med undantag för de uppgifter som avses i punkt 4 skall all delegering av uppgifter som följer av detta direktiv och dess genomförandeåtgärder omprövas fem år efter det att detta direktiv trätt i kraft och skall upphöra att vara giltig åtta år efter det att detta direktiv trätt i kraft. Varje delegering skall vara noggrant reglerad, så att det framgår vilka uppgifter som skall utföras och de närmare villkoren för hur detta skall ske.

Dessa villkor skall innehålla en bestämmelse om att den enhet till vilken uppgifter delegeras skall vara organiserad på ett sådant sätt att intressekonflikter undviks och att den information som erhållits vid utförandet av de delegerade uppgifterna inte utnyttjas på ett illojalt sätt eller för att förhindra konkurrens. Det slutliga ansvaret för övervakningen av att detta direktiv och de genomförandeåtgärder som antas till följd av direktivet följs skall under alla förhållanden ligga hos den behöriga myndighet som har utsetts i enlighet med punkt 1.

3. Medlemsstaterna skall underrätta kommissionen samt de behöriga myndigheterna i övriga medlemsstater om alla eventuella överenskommelser om delegering av uppgifter, inklusive de exakta villkoren för delegeringen.

4. Varje behörig myndighet skall ha alla de befogenheter som krävs för att kunna utföra sina uppgifter. Den skall åtminstone ha befogenhet att

- a) kräva att revisorer, emittenter, aktieägare, innehavare av andra finansiella instrument eller personer som avses i artiklarna 10 eller 13 och personer som kontrollerar eller kontrolleras av dem överlämnar information och handlingar,
- b) kräva att emittenten offentliggör den information som krävs i led a via de hjälpmedel och inom de tidsfrister som den behöriga myndigheten anser nödvändiga; myndigheten får också offentliggöra sådan information på eget initiativ förut-

satt att emittenten eller de personer som kontrollerar eller kontrolleras av emittenten har underlåtit att göra detta, och under förutsättning att myndigheten först har hört emittenten,

- c) kräva att företagsledningen för emittenter, aktieägare, innehavare av andra finansiella instrument eller personer som avses i artiklarna 10 eller 13 lämnar de underrättelser som krävs enligt detta direktiv eller enligt nationell lag som har antagits i enlighet med detta direktiv och, om så är nödvändigt, överlämnar ytterligare information och handlingar,
  - d) meddela, eller begära att den reglerade marknaden meddelar, tillfälligt förbud mot handel med värdepapper under högst tio dagar vid ett och samma tillfälle om den har skälig anledning att misstänka att emittenten har brutit mot bestämmelser i detta direktiv eller i nationell lag som har antagits i enlighet med detta direktiv,
  - e) förbjuda handel på en reglerad marknad, om den upptäcker att det förekommit överträdelse av bestämmelser i detta direktiv eller i nationell lag som har antagits i enlighet med detta direktiv, eller om den har skälig anledning att misstänka att bestämmelserna i detta direktiv har överträtts,
  - f) övervaka att emittenterna i god tid offentliggör information i syfte att säkerställa en faktisk och jämbördig tillgång till informationen för allmänheten i alla medlemsstater där värdepapperet i fråga är upptaget till handel och vidta lämpliga åtgärder om så inte är fallet,
  - g) offentliggöra det faktum att en emittent, en aktieägare, en innehavare av andra finansiella instrument eller en person som avses i artiklarna 10 eller 13 underlåter att uppfylla sina skyldigheter,
  - h) undersöka att den information som avses i detta direktiv utformas i enlighet med relevanta rapporteringsramverk och vidta lämpliga åtgärder när en överträdelse upptäcks, och
  - i) utföra inspektioner på plats inom det egna territoriet i enlighet med nationell lagstiftning för att kontrollera att bestämmelserna i detta direktiv och dess genomförandeåtgärder följs. När så är nödvändigt enligt nationell lagstiftning får den eller de behöriga myndigheterna utnyttja denna befogenhet genom ansökan hos den behöriga rättsliga myndigheten och/eller i samarbete med andra myndigheter.
5. Punkterna 1–4 skall inte påverka en medlemsstats möjlighet att införa särskilda rättsliga och administrativa åtgärder för utomeuropeiska territorier för vars yttre förbindelser medlemsstaten i fråga är ansvarig.
6. Att revisorer till behöriga myndigheter överlämnar fakta eller beslut som rör de krav som ställs av den behöriga myndigheten enligt punkt 4 a skall inte utgöra en överträdelse av eventuella restriktioner enligt avtal eller i lagar eller andra författningar för röjande av uppgifter och skall inte föranleda något som helst ansvar för sådana revisorer.

## Artikel 25

**Sekretess och samarbete mellan medlemsstaterna**

1. Sekretess skall gälla för alla personer som arbetar eller har arbetat för den behöriga myndigheten och för enheter till vilka den behöriga myndigheten delegerar vissa uppgifter. Information som omfattas av sekretess får överlämnas till andra personer eller myndigheter endast där detta föreskrivs i lag eller annan författning i medlemsstaten.

2. Medlemsstaternas behöriga myndigheter skall samarbeta med varandra när så krävs för att de skall kunna utföra sina uppgifter och utöva sina befogenheter enligt detta direktiv eller enligt nationell lagstiftning som har antagits i enlighet med detta direktiv. Medlemsstaternas respektive behöriga myndigheter skall bistå varandra.

3. Bestämmelsen i punkt 1 skall inte hindra de behöriga myndigheterna från att utbyta konfidentiell information. De överlämnade uppgifterna skall omfattas av den tystnadsplikt som anställda och före detta anställda vid den behöriga myndighet som mottar dem är bundna av.

4. Medlemsstaterna får ingå samarbetsavtal som föreskriver informationsutbyte med behöriga myndigheter eller organ i tredjeland som enligt sin respektive lagstiftning får utföra någon av de uppgifter som enligt detta direktiv tilldelas de behöriga myndigheterna enligt artikel 24. Detta informationsutbyte skall omfattas av garantier om sekretess som minst motsvarar dem som krävs i den artikeln. Detta informationsutbyte skall vara avsett för fullgörande av de behöriga myndigheternas eller organens tillsynsuppgifter. Om uppgifterna ursprungligen kommer från en annan medlemsstat, får de endast överlämnas om uttryckligt medgivande ges från de behöriga myndigheter som överlämnat dem i, och i förekommande fall endast för de syften som avsågs när dessa myndigheter gav sitt medgivande.

## Artikel 26

**Förebyggande åtgärder**

1. Om den behöriga myndigheten i en värdmedlemsstat konstaterar att emittenten, aktieägaren, innehavaren av andra finansiella instrument eller den person som avses i artikel 10 gjort sig skyldig till oegentligheter eller inte uppfyllt sina skyldigheter, skall den vidarebefordra uppgifterna om detta till den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten.

2. Om emittenten eller värdepappersinnehavaren inte heller fortsättningsvis uppfyller sina skyldigheter enligt gällande lag eller andra bestämmelser, trots de åtgärder som vidtagits av hemmedlemsstaten, eller därför att dessa åtgärder varit otillräckliga, skall den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten – efter att ha underrättat den behöriga myndigheten i hemmed-

lemsstaten – i enlighet med artikel 3.2 vidta alla nödvändiga åtgärder för att skydda investerarna. Kommissionen skall så snart som möjligt underrättas om dessa åtgärder.

## KAPITEL VI

**GENOMFÖRANDEÅTGÄRDER**

## Artikel 27

**Kommittéförfarande**

1. Kommissionen skall biträdas av Europeiska värdepapperskommittén, vilken inrättats genom artikel 1 i beslut 2001/528/EG.

2. När det hänvisas till denna punkt skall artikel 5 i beslut 1999/468/EG tillämpas, med beaktande av bestämmelserna i artikel 8 i det beslutet, förutsatt att de genomförandeåtgärder som därigenom antas inte ändrar de väsentliga bestämmelserna i detta direktiv.

Den tid som avses i artikel 5.6 i beslut 1999/468/EG skall vara tre månader.

3. Kommittén skall själv anta sin arbetsordning.

4. Senast den 20 januari 2009 skall tillämpningen av dess bestämmelser om antagande av tekniska regler och beslut i enlighet med förfarandet i punkt 2 upphävas, vilket dock inte skall påverka redan antagna genomförandeåtgärder. På förslag från kommissionen får Europaparlamentet och rådet förnya dessa bestämmelser i enlighet med förfarandet i artikel 251 i fördraget och skall i så fall se över dem före fyraårsperiodens utgång.

## Artikel 28

**Sanktioner**

1. Utan att det påverkar deras rätt att föreskriva straffrättsliga påföljder skall medlemsstaterna, i enlighet med sin nationella lagstiftning, se till att åtminstone lämpliga administrativa åtgärder kan vidtas, eller lämpliga civilrättsliga och/eller administrativa sanktioner beslutas, beträffande de personer som är ansvariga för att enligt detta direktiv antagna bestämmelser inte har följts. Medlemsstaterna skall se till att sådana åtgärder är effektiva, proportionerliga och avskräckande.

2. Medlemsstaterna skall föreskriva att den behöriga myndigheten får offentliggöra varje åtgärd eller sanktion som vidtas vid överträdelse av bestämmelser som har antagits enligt detta direktiv, utom i de fall då offentliggörandet skulle skapa allvarlig oro på finansmarknaderna eller orsaka de berörda parterna oproportionerligt stor skada.



## Artikel 29

**Rätt att överklaga**

Medlemsstaterna skall se till att beslut som fattas på grundval av lagar och andra författningar som har antagits i enlighet med detta direktiv kan överklagas till domstol.

## KAPITEL VII

**ÖVERGÅNGS- OCH SLUTBESTÄMMELSER**

## Artikel 30

**Övergångsbestämmelser**

1. Med avvikelse från artikel 5.3 i detta direktiv får hemmedlemsstaten undanta de emittenter som avses i artikel 9 i förordning (EG) nr 1606/2002 avseende det räkenskapsår som inleds den 1 januari 2006 eller därefter, från skyldigheten att offentliggöra redovisningar i enlighet med förordning (EG) nr 1606/2002.

2. Utan hinder av artikel 12.2 skall en aktieägare senast två månader efter datumet i artikel 31.1 underrätta emittenten om den andel av rösträtter och kapital som aktieägaren, i enlighet med artiklarna 9, 10 och 13, innehar i en emittent vid den tidpunkten, såvida denne inte redan har lämnat en underrättelse med motsvarande information före detta datum.

Utan hinder av artikel 12.6 skall en emittent i sin tur senast tre månader efter datumet i artikel 31.1 offentliggöra den information som mottagits i dessa underrättelser.

3. När en emittent har sitt säte i ett tredjeland får hemmedlemsstaten undanta en sådan emittent från att lämna in redovisning i enlighet med artikel 4.3 och verksamhetsberättelse i enlighet med artikel 4.5, endast när det gäller sådana skuldebrev som togs upp till handel på en reglerad marknad i gemenskapen före den 1 januari 2005, så länge som

- a) den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten anser att den årliga redovisningen från emittenter från ett sådant tredjeland ger en rättvisande bild av emittentens tillgångar och skulder, ekonomiska ställning och resultat,
- b) det tredjeland där emittenten har sitt säte inte har gjort tillämpningen av internationella redovisningsstandarder som anges i artikel 2 i förordning (EG) nr 1606/2002 obligatorisk, och
- c) kommissionen inte har fattat beslut i enlighet med artikel 23.4 ii om det finns någon motsvarighet mellan ovan nämnda redovisningsstandarder och

— de redovisningsstandarder som finns fastslagna i bestämmelser i lagar och andra författningar i det tredjeland där emittenten har sitt säte, eller

— de redovisningsstandarder i tredjeland som en sådan emittent har valt att efterleva.

4. Hemmedlemsstaten får undanta emittenter från skyldigheten att offentliggöra halvårsrapporter i enlighet med artikel 5 endast när det gäller skuldebrev som redan har tagits upp till handel på en reglerad marknad i gemenskapen före den 1 januari 2005, under tio år efter den 1 januari 2005, under förutsättning att hemmedlemsstaten har beslutat att tillåta att sådana emittenter omfattas av bestämmelserna i artikel 27 i direktiv 2001/34/EG från den tidpunkt när dessa skuldebrev godkändes.

## Artikel 31

**Införlivande**

1. Medlemsstaterna skall vidta de åtgärder som är nödvändiga för att följa detta direktiv senast den 20 januari 2007. De skall genast underrätta kommissionen om detta.

När en medlemsstat antar dessa bestämmelser skall de innehålla en hänvisning till detta direktiv eller åtföljas av en sådan hänvisning när de offentliggörs. Närmare föreskrifter om hur hänvisningen skall göras skall varje medlemsstat själv utfärda. Varje medlemsstat skall avgöra hur en sådan hänvisning skall göras.

2. När en medlemsstat antar åtgärder enligt artiklarna 3.1, 8.2, 8.3, 9.6 eller 30 skall de genast underrätta kommissionen och de övriga medlemsstaterna om dessa åtgärder.

## Artikel 32

**Ändringar**

Från och med det datum som anges i artikel 31.1 ändras direktiv 2001/34/EG på följande sätt:

1. I artikel 1 skall leden g och h utgå.
2. Artikel 4 skall utgå.
3. I artikel 6 skall punkt 2 utgå.
4. I artikel 8 skall punkt 2 ersättas med följande:

”2. Medlemsstaten får låta emittenter av värdepapper som är upptagna till officiell notering omfattas av tillkommande skyldigheter, under förutsättning att dessa tillkommande skyldigheter gäller generellt för samtliga emittenter eller för enskilda kategorier av emittenter.”

5. Artiklarna 65–97 skall utgå.

6. Artiklarna 102 och 103 skall utgå.

*Artikel 34*

7. Det andra stycket i artikel 107.3 skall utgå.

### **Ikraftträdande**

8. Artikel 108.2 skall ändras på följande sätt:

a) I led a skall orden "information som regelbundet skall offentliggöras av bolag vars aktier har upptagits till officiell notering," utgå.

Detta direktiv träder i kraft den tjugonde dagen efter det att det har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

b) Led b skall utgå.

*Artikel 35*

c) Led c iii skall utgå.

### **Adressater**

d) Led d skall utgå.

Hänvisningar till de upphävda bestämmelserna skall anses som hänvisningar till bestämmelserna i detta direktiv.

Detta direktiv riktar sig till medlemsstaterna.

*Artikel 33*

### **Översyn**

Kommissionen skall senast den 30 juni 2009 överlämna en rapport till Europaparlamentet och rådet om tillämpningen av detta direktiv som inbegriper lämpligheten i att avskaffa undantaget för befintliga skuldebrev efter den tioårsperiod som avses i artikel 30.4 och eventuella konsekvenser för de europeiska finansmarknaderna.

Utfärdat i Strasbourg, den 15 december 2004

*På Europaparlamentets vägnar*

J. BORRELL FONTELLES

*Ordförande*

*På rådets vägnar*

A. NICOLAI

*Ordförande*

**DG Internal Market Services Commission Working Document on procedural arrangements for the choice of the home Member State, the content of the half-yearly financial report, the procedures for the notification and disclosure of acquisition or disposals of major holdings of voting rights, the dissemination of regulated information and the equivalence of third country issuers, under Directive 2004/109/EC on the harmonisation of transparency requirements in relation to information about issuers whose securities are admitted to trading on a regulated market**

**Working Document ESC/34/2005 Rev. 2**

**Working Document ESC/34/2005 Rev. 2**

**DG Internal Market Services Working Document on  
procedural arrangements for the choice of the home Member State, the content of the  
half-yearly financial report, the procedures for the notification and disclosure of  
acquisition or disposals of major holdings of voting rights, the dissemination of  
regulated information and the equivalence of third country issuers, under Directive  
2004/109/EC on the harmonisation of transparency requirements in relation to  
information about issuers whose securities are admitted to trading on a regulated  
market.**

## Introduction

The **Transparency Directive**<sup>1</sup>, like many other directives in the financial services sector, is a framework directive restricted to some principles. Hence, it does not regulate in detail all the issues it addresses. The Directive expressly foresees that it will be completed with implementing measures to be adopted by the Commission through a special procedure.

In June 2004, **the Commission granted the Committee of European Securities Regulators (CESR) a mandate for technical advice** in relation to possible general implementing measures related to the Transparency Directive<sup>2</sup>. The Commission limited the scope of the mandate to those issues in relation to which possible implementing measures appeared necessary or beneficial to market players. Accordingly, the mandate did not cover all implementing measures foreseen in the Directive.

**CESR's formal advice** was sent to the Commission on 30 June 2005<sup>3</sup>. It covers five issues. First, it deals with minimum standards on dissemination of regulated information by issuers and conditions for keeping periodic financial reports available. Second, it deals with notification of major holdings of voting rights. CESR here provides advice on a number of technical issues such as: control mechanisms for market makers for notification purposes, determining of calendar of trading days, who should be required to make the notification and when, standard forms for notifications etc. Third, it provides advice on half-yearly financial reports and which minimum content they should have, a clarification of major related transactions and a clarification of the nature of auditor's review of half-yearly reports. Fourth, it deals with procedural arrangements for the choice of the home Member State. Finally, it addresses the question of equivalence of third country issuers.

---

<sup>1</sup> Directive 2004/109/EC of the European Parliament and of the Council of 15 December 2004 on the harmonisation of transparency requirements in relation to information about issuers whose securities are admitted to trading on a regulated market and amending Directive 2001/34/EC.

<sup>2</sup> The specific issue of the equivalence of third party General Accepted Accounting Principles (GAAP) was addressed in a separate mandate. It is not dealt with in this document.

<sup>3</sup> The mandate to CESR and CESR's advice are available at DG Internal Market website at : [http://europa.eu.int/comm/internal\\_market/securities/transparency/index\\_en.htm](http://europa.eu.int/comm/internal_market/securities/transparency/index_en.htm)

Documents in connection to the work undertaken by CESR, in particular in relation to the two consultation rounds held, is available at: [www.cesr-eu.org](http://www.cesr-eu.org)



**This working document builds on CESR’s advice** as far as its substance is concerned. After further reflection, however, DG Internal market services believe at this stage that **not all issues addressed in CESR advice may need to be the subject of a binding legal text.** While formal Commission’s implementing measures may prove necessary to clarify some definitions and principles contained in the directive, clarification through non binding text, such as recitals to a possible legal text or a recommendation, may be a suitable way forward for other issues.

Therefore **this working document is divided into two parts.** **Part I** of the working document presents a draft legal text containing possible implementing measures to the Transparency Directive. Whenever appropriate, this text contains possible draft recitals in relation to issues which are not specifically addressed in the draft articles. **Part II** of the working document presents a draft recommendation on the use of standard forms for the purposes of notifying the acquisition or disposal of major holdings of voting rights and of major holdings of financial instruments. While the use of these forms may be beneficial to market players and investors in practice, DG Internal Market services believe that, in the absence of implementing measures in relation to storage of regulated information, its use should certainly be encouraged but not imposed.

**DG Internal Market and Services would like to draw the attention of interested parties to the following elements of the working document (without prejudice of the opinion that interested parties may have on other aspects of the text):**

- (1) The approach taken in the working document as regards the use of recitals and a recommendation (e.g. as regards the use standard forms for the notification of major holdings) for some issues;
- (2) As regards the standard forms for the notification of major holdings, whether it would be appropriate to require its use through electronic means only, in the event that the use of the forms becomes mandatory;
- (3) The relation between the proposed text in connection to half-yearly financial reports (cf. draft Articles 4 and 5 of the text in Part I of this Working Document) and the current legislative framework on accounting rules (including the proposal for the modification of the 4<sup>th</sup> and 7<sup>th</sup> Company Law Directives) as well as in relation to Article 5(3) 2<sup>nd</sup> Paragraph of the Transparency Directive, bearing in mind that the Transparency Directive and any possible implementing measure pursuant to this Directive are only addressed to listed companies;
- (4) The requirements on third country issuers for equivalence purposes as regards the content of the financial reports (cf. draft Article 14(1) to (6) of the text in Part I of this Working Document);
- (5) The use of the “execution of the transaction” as the triggering event for the purposes of clarifying the circumstances under which the notifying person should have learned of the acquisition, disposal or of the possibility to exercise voting rights. In particular, comments are sought on the consequences for off-exchange transactions and on the possibility to use the “settlement of the transaction” as triggering event instead (cf. draft Article 10 of the text in Part I of this Working Document);
- (6) The notification to the Competent Authority of the issuer to be made by market markers (cf. draft Article 7), knowing that the Competent Authority of the market**

**maker might be different. In particular, whether an appropriate system of cooperation among Competent Authorities would allow for market makers to notify only their own Competent Authority.**

# Working document - PART I on possible implementing measures

## CHAPTER I

### General provisions

#### *Article 1*

#### **Subject matter and scope<sup>4</sup>**

This Directive lays down/establishes

- requirements relating to procedural arrangements for the choice of the home Member State in accordance with Article 2(3)(a) of the Transparency Directive;
- requirements relating to the content of the half-yearly financial report in accordance with Article 5(6) and 5(6)(c) of the Transparency Directive;
- requirements relating to the procedures for the notification and disclosure of acquisition or disposals of major holdings of voting rights in accordance with Articles 9(7), 12(8)(b) to (d), 13(2)(a) to (c)
- minimum standards for the dissemination of regulated information in accordance with Article 21(4)(a) of the Transparency Directive; and
- criteria for determining whether an issuer whose registered office is in a third country may be deemed to be meeting equivalent requirements to those set out in certain articles of the Transparency Directive in accordance with Article 23(4) and 23(7) of the Transparency Directive;

#### *Article 2*

#### **Definitions**

For the purposes of this Directive the following definitions shall apply:

- (a) ‘Transparency Directive’ means Directive 2004/109/EC of the European Parliament and of the Council of 15 December 2004 on the harmonisation of transparency requirements in relation to information about issuers whose

---

<sup>4</sup> N.B. The explanatory memorandum to a possible legal text would include clarification that the content of this legal text would be in conformity with the principle set out in Article 3 of the Transparency Directive concerning the integration of securities markets.

securities are admitted to trading on a regulated market and amending directive 2001/34/EC;

- (b) ‘direct instruction’ means any instruction given by the parent undertaking or another controlled undertaking of the parent undertaking specifying how the voting rights shall be exercised by the management company or investment firm in particular cases;
- (c) ‘indirect instruction’ means any general or particular instruction, regardless of the form, given by the parent undertaking or another controlled undertaking of the parent undertaking that limits the discretion of the management company or investment firm in relation to the exercise of the voting rights in order to serve specific interests of the parent undertaking or another controlled undertaking of the parent undertaking;

## CHAPTER II

### **Procedural arrangements for the choice of the home Member State**

#### *Article 3*

#### **Procedural arrangements for the choice of the home Member State<sup>5</sup>**

In the case the issuer makes a choice of its home Member State pursuant to Article 2(1)(i)(ii) of the Transparency Directive, whether for the first time or as a result of changing circumstances, he shall make a declaration to this effect which is to be disclosed to the public in the manner set out by Article 21 of the Transparency Directive.

---

<sup>5</sup> Possible recital: Issuers that are authorised to choose their home Member State, may need to make a new choice (**within the limits of the Transparency Directive**), as a result of changing circumstances, such as delisting from the regulated market of the original home Member State .

## CHAPTER III

**Regulated Information***SECTION I***HALF-YEAR FINANCIAL REPORT<sup>6</sup>***Article 4***Minimum content of half-yearly non-consolidated financial statements**

1. With respect to half-yearly financial statements not prepared in accordance with international accounting standards adopted pursuant to the procedure provided for under Article 6 of Regulation (EC) n° 1606/2002, the minimum content of the balance sheet, profit and loss account and explanatory notes to these accounts shall be the following, as defined by reference to the principles of IAS 34:
  - (a) The balance sheet and the profit and loss account shall show, as a minimum requirement, each of the headings and subtotals included in the most recent annual financial statements of the issuer. Additional line items shall be included if their omission would make the half-yearly report misleading.
  - (b) The half-yearly financial information shall include comparative information presented as follows:
    - balance sheet as at the end of the first six months of the current financial year and comparative balance sheet as at the end of the immediate preceding financial year;
    - profit and loss account cumulatively for the first six months of the current financial year with comparative information for the comparable period for the preceding financial year.
  - (c) The notes of the half-yearly financial statements shall, as a minimum requirement, include the following information, if material and not disclosed elsewhere in the half-yearly report:
    - a statement that the same accounting policies and methods of computation are followed in the half-yearly financial statement as

---

<sup>6</sup> Possible Recital on Auditor's review of half-yearly report: It is important to ensure a common understanding on the level of assurance that investors can expect from the auditors' review of half-yearly reports referred to in Article 5(5) of the Transparency Directive. Without prejudice to the international standards on auditing under development, the nature of the auditors' review of half-yearly report should be understood as requiring at least a limited review containing concluding in the form of negative assurance and providing a moderate level of assurance, which is less than a full scope audit.

compared with the most recent annual financial statements or, if those policies or methods have been changed, a description of the nature and effect of the change;

- explanatory comments about the seasonal or cyclical nature of interim operations;
- the nature and amount of items affecting assets, liabilities, equity, net income, or cash flows that are unusual because of their nature, size, or incidence (disclosure of cash flow information is required in the half-yearly report only if the issuer has disclosed this type of information in its annual financial statements);
- the nature and amount of changes in estimates of amounts reported in prior financial years, if those changes have a material effect in the current interim period;
- issuances, repurchases, and repayments of debt and equity securities;
- dividends paid (aggregate or per share) separately for ordinary shares and other shares;
- segment revenue and segment result for business segments or geographical segments, whichever is the entity's primary basis of segment reporting (disclosure of segment data is required in the half-yearly report only if the issuer has disclosed segment data in its annual financial statements);
- material events subsequent to the end of the first six months that have not been reflected in the financial statements for the interim period;
- the effect of changes in the composition of the entity during the interim period, including business combinations, acquisition or disposal of subsidiaries and long term investments, restructurings, and discontinued operations, and
- changes in contingent liabilities or contingent assets since the last annual balance sheet date if the issuer has recognised or disclosed contingent liabilities or contingent assets in its annual financial statements; and
- any events or transactions that are material to an understanding of the first six months of the financial year.

2. In order to ensure comparability with the annual financial statement, the half-yearly financial statement referred to in paragraph 1 shall also include information required by IAS 34 which the issuer has decided to voluntarily disclose in the annual report although not required by the obligations in the accounting rules that the issuer has to apply.

*Article 5***Major related parties' transactions<sup>7</sup>**

In the interim management reports provided for in paragraph 4 of Article 5 of the Transparency Directive, issuers of shares shall disclose, as a minimum, the following information as major related parties' transactions:

- (d) related parties' transactions that have taken place in the first six months of the financial year and that have materially affected the financial position or the performance of the enterprise in this period;
- (e) any changes in the related parties transactions described in the last annual report that could have a material effect on the financial position or performance of the enterprise in the first six months of the financial year.

*SECTION II***NOTIFICATION OF THE ACQUISITION OR DISPOSAL OF MAJOR HOLDINGS***Article 6***Maximum length of the usual 'short settlement cycle'**

1. For the purposes of paragraph 4 of Article 9 of the Transparency Directive, the maximum length of the usual 'short settlement cycle' shall be three trading days following the day of the transaction.
2. For the exemption of notification of the acquisition or disposal of major holdings to be applicable, the definition of maximum length of the settlement cycle provided in paragraph 1 shall equally apply in the following cases:
  - when shares admitted to trading on a regulated market are also traded outside the regulated market;
  - in the case of financial instruments referred to in paragraph 1 of Article 13 of the Transparency Directive.

---

<sup>7</sup> Possible Recital: Issuers of shares who prepare consolidated accounts should apply the same definition of related party transactions in annual and half-yearly reports, as provided in IAS 24 (Related Party Disclosure). In order to ensure comparability of the information provided to investors on regulated markets and considering the provisions of Commission Regulation n°809/2004 regarding the implementation of the Prospectus Directive, it is appropriate that issuers of shares who do not prepare consolidated accounts and are not required to apply the IAS/IFRS equally use the same definition provided in IAS 24 for the purposes of the interim management report foreseen in Article 5(4) of the Transparency Directive. Third country issuers that use GAAP that has been determined to be equivalent to IFRS should apply the definition of related party transactions provided by these standards.

*Article 7***Control mechanisms by competent authorities as regards market makers**

1. For the purposes of paragraph 5 of Article 9 of the Transparency Directive, a market maker shall notify to the competent authority of the home Member State of the issuer that it conducts or intends to conduct market making activities:
  - (a) immediately after the end of the transposition period foreseen in Article 31 of the Transparency Directive for those issuers for which it is acting as market marker;
  - (b) whenever the market maker enters into a new contract whereby it will be performing market making activities; or
  - (c) at the latest within the time limit provided for in paragraph 2 of Article 12 of the Transparency Directive after the threshold was crossed or reached.

This notification shall be made for each share for which market making activities are conducted.

2. A market maker benefiting from the exemption provided for in paragraph 5 of Article 9 of the Transparency Directive shall equally notify to the competent authority of the home Member State of the issuer that
  - (a) it ceases to conduct market making activities;
  - (b) it intends to undertake any of the activities mentioned in letter (b) of paragraph 5 Article 9 of the Transparency Directive.

This notification shall imply that the exemption provided for in paragraph 5 of Article 9 of the Transparency Directive does not apply.

3. For the purposes of paragraph 5 of Article 9 of the Transparency Directive, the competent authority of the home Member State of the issuer shall be entitled to request a market maker to:
  - (a) identify, where applicable, other activities conducted by the market maker in relation to the issuer's shares or the issuer in question;
  - (b) provide a copy of the agreement between the market maker and the regulated market operator and/or the issuer if such agreement is required under national law;
  - (c) identify the shares held for market making activity purposes.

The requirement in letter (c) of this paragraph shall be deemed to be fulfilled if the market maker holds the shares subject to market making activities in a separate account.



4. Without prejudice to Article 24 and 28 of the Transparency Directive, in case a market maker do not comply with the conditions for the exemption provided for in paragraph 5 of Article 9 of the Transparency Directive, the competent authority of the home Member State of the issuer shall at least be entitled to:
- (a) require the market maker to notify its holding to the issuer;
  - (b) notify the competent authority of the home Member State of the market maker under Directive 2004/39/EEC<sup>8</sup> of this circumstance for this authority to take appropriate action.

#### *Article 8*

### **Calendar of trading days<sup>9</sup>**

For the purposes of paragraph 2, 6 and 7 of Article 12 and Article 14 of the Transparency Directive, the calendar of trading days of the home Member State of the issuer shall be applicable.

Each competent authority shall publish in its Internet site the calendar of trading days which applies within its jurisdiction for the purposes of the above provisions.

#### *Article 9*

### **Who shall be required to make the notification of major holdings**

1. For the purposes of paragraph 2 of Article 12 of the Transparency Directive, **the following natural persons or legal entities** shall be required to make the notification to the issuer:
- (a) in the circumstances foreseen in letter (a) of Article 10 of the Transparency Directive, all parties to the agreement;
  - (b) in the circumstances foreseen in letter (b) of Article 10 of the Transparency Directive, the natural person or legal entity that acquires the voting rights and is entitled to exercise them under the agreement and the natural person or legal entity who is transferring temporarily for consideration the voting rights;

---

<sup>8</sup> Directive 2004/39/EEC of the European Parliament and of the Council of 21 April 2004; OJ L 145, 30.04.2004; p.1.

<sup>9</sup> Possible recital: Calendars of trading days vary from one Member State to the other. Each competent authority will inform the investors and market participants of the applicable calendar of trading days by publishing the said calendar on their Internet sites. To increase transparency and ensure the complete information of all interested parties, **it would be desirable that** issuers indicate on their Internet sites the name and Internet site of their competent authority.

- (c) in the circumstances foreseen in letter (c) of Article 10 of the Transparency Directive, the natural person or legal entity holding the collateral, provided the person or entity controls the voting rights and declares its intention of exercising them, and natural person or legal entity lodging the collateral under these conditions;
- (d) in the circumstances foreseen in letter (d) of Article 10 of the Transparency Directive, the natural person or legal entity who has a life interest in shares if that person or entity is entitled to exercise the voting rights attached to the shares and the natural person or legal entity who is disposing of the voting rights when the life interest is created;
- (e) in the circumstances foreseen in letter (e) of Article 10 of the Transparency Directive, the controlling natural person or legal entity and, provided it has a notification duty at an individual level under Article 9, under letters (a) to (d) of Article 10 of the Transparency Directive **or under a combination of any of those situations**, the controlled undertaking;
- (f) in the circumstances foreseen in letter (f) of Article 10 of the Transparency Directive, the deposit taker of the shares, if he can exercise the voting rights attached to the shares deposited with him at his discretion, and the depositor of the shares;
- (g) in the circumstances foreseen in letter (g) of Article 10 of the Transparency Directive, the natural person or legal entity that controls the voting rights;
- (h) in the circumstances foreseen in letter (h) of Article 10 of the Transparency Directive, the proxy holder, if he can exercise the voting rights at his discretion, and the shareholder who has given his proxy to the proxy holder.

The notification obligation of each natural person or legal entity mentioned in letter (a) is triggered where the proportion of voting rights subject to the agreement reaches, exceeds or falls below the applicable thresholds.

The notification obligation of each natural person or legal entity mentioned in letters (b) to (h) is triggered individually where the proportion of voting rights held reaches, exceeds or falls below the applicable thresholds.

2. Whenever changes in the circumstances described in paragraph 1 take place which result in changes to the proportion of voting rights attributable to the natural person or legal entity that was required to make the notification, a subsequent notification requirement shall be triggered if the proportion of voting rights held reaches, exceeds or falls below the applicable thresholds.

In the circumstances foreseen in letter (h) of the first paragraph, if the proxy is given in relation to one shareholder meeting, a single notification at the moment of giving the proxy shall be sufficient to fulfil the requirement of the first subparagraph of this paragraph provided it is clarified in the notification which the resulting situation in terms of voting rights will be when the discretion ends.

3. The notification requirements in paragraph 1 are without prejudice to the possibility for the natural person or legal entity to appoint another person or entity to make a notification on his/its behalf. Such an appointment does not release the natural person or legal entity holding the notification obligation from this obligation.
4. The notification requirements in paragraph 1 are without prejudice to the possibility to use a single notification where the duty to make a notification lies with more than one natural person or legal entity. The use of a single notification does not release the natural person or legal entity holding the notification obligation from this obligation.

#### *Article 10*

#### **Circumstances under which the notifying person should have learned of acquisition or disposal or of possibility to exercise voting rights<sup>10</sup>**

For the purposes of paragraph 2(a) of Article 12 of the Transparency Directive, the shareholder or the natural person or legal entity referred to in Article 10 of the Transparency Directive, shall be deemed to have knowledge of the acquisition, disposal or possibility to exercise voting rights on the trading day after the execution of the transaction.

---

<sup>10</sup> Possible Recital: Taking into consideration the very high duty of care that a natural person or legal entity that acquires or disposes of major holdings should exercise, that person or entity should be deemed to have knowledge of the acquisition or disposal or of the possibility to exercise voting rights on the trading day after the execution of the transaction. In the case of transaction that takes place on exchange, it should normally be executed at the point in time when the matching of the orders occurs; in the case of a transaction that takes place off exchange, it should normally be executed at the point in time when an agreement is entered into.

*Article 11***Conditions of independence to be complied with by management companies and investment firms<sup>1112</sup>**

1. For the purposes of the exemption to the aggregation of holdings provided for in paragraphs 4 and 5 of Article 12 of the Transparency Directive, a parent undertaking of a management company or of an investment firm shall notify to the competent authority of the home Member State of the issuer:
  - (a) that it does not interfere by giving direct or indirect instructions or in any other way in the exercise of the voting rights held by its management company or investment firm;
  - (b) that its management company or investment firm exercise the voting rights attached to the asset they manage independently from it;
  - (c) a list of the names of the management companies and investment firms of the parent undertaking as well as the competent authority that supervises them.

The parent undertaking shall update the information required under letter (c) on an ongoing basis in case of any change to the list.

In case the parent undertaking intends to benefit from the exemptions only in relation to the financial instruments referred to in Article 13 of the Transparency Directive, this notification shall only include the information required under letter (c).

The parent undertaking shall make this notification immediately after the end of the transposition period foreseen in Article 31 of the Transparency Directive or whenever it wishes to make use of the exemption. This notification may be done only once and needs not to be done on an issuer by issuer basis.

2. In order to ensure compliance with the conditions of independence to benefit from the exemptions in paragraphs 4 and 5 of Article 12 of the Transparency Directive, a parent undertaking of a management company or of an investment firm shall be able to demonstrate to the competent authority of the home Member State of the issuer on request that:

---

<sup>11</sup> Possible Recital: The exemption in Article 12(4) of the Transparency Directive should apply to all management companies that conduct their management activities under the conditions laid down under the UCITS Directive, irrespective of whether or not they are authorised under that Directive, provided in the latter case that they are supervised under national legislation.

<sup>12</sup> Possible Recital: The provisions of Articles 12(4) and 12(5) of the Transparency Directive should also apply in cases where the exercise of the voting rights is delegated by the management company or investment firm under the relevant requirements of the UCITS or MiFID Directive, as applicable, to a third party provided that the third party exercises the voting rights independently from the parent undertaking of the management company or investment firm.

- (a) the organisational structures of the parent undertaking and the management company or investment firm are such that the voting rights are exercised independently of the parent undertaking;
- (b) the persons who decide how the voting rights are to be exercised are not the same for the parent undertaking and the management company or investment firm and act independently;
- (c) if the parent undertaking is a client of its management company or investment firm or has holding in the assets managed by the management company or investment firm, there is a clear written mandate for an arms-length customer relationship between the parent undertaking and the management company or investment firm.

The requirement under (a) shall imply as a minimum that the parent undertaking and the management company or investment firm have implemented written policies and procedures reasonably designed to prevent the distribution of information between the parent undertaking and the management company or investment firm that relate to the exercise of voting rights.

#### *Article 12*

#### **Types of financial instruments that result in an entitlement to acquire, on the holder's own initiative alone, shares to which voting rights are attached**

1. For the purposes of paragraph 1 of Article 13 of the Transparency Directive
  - (a) the following types of financial instrument referred to Section C of Annex I of the Directive 2004/39/EEC Directive may qualify as 'financial instruments within the meaning of paragraph 1 of Article 13 of the Transparency Directive' if they contain the features described in such Article:
    - Transferable securities;
    - Options, futures, swaps, forward rate agreements and any other derivative contracts relating to shares
  - (b) the following types of financial instrument referred to Section C of Annex I of the Directive 2004/39/EEC Directive do not qualify as 'financial instruments within the meaning of paragraph 1 of Article 13 of the Transparency Directive':
    - Money-market instruments;
    - Units in collective investment undertakings;
    - Options, futures, swaps, forward rate agreements and any other derivative contracts relating to securities other than shares, currencies, interest rates or yields;

- Options, futures, swaps, forward rate agreements and any other derivative contracts relating to commodities that must be settled in cash or may be settled in cash at the option of one of the parties (otherwise than by reason of a default or other termination event);
  - Options, futures, swaps, and any other derivative contract relating to commodities that can be physically settled provided that they are traded on a regulated market and/or an MTF;
  - Options, futures, swaps, forwards and any other derivative contracts relating to commodities, that can be physically settled not otherwise mentioned in C.6 and not being for commercial purposes, which have the characteristics of other derivative financial instruments, having regard to whether, inter alia, they are cleared and settled through recognised clearing houses or are subject to regular margin calls;
  - Derivative instruments for the transfer of credit risk;
  - Financial contracts for differences, if these only allow for a cash settlement;
  - Options, futures, swaps, forward rate agreements and any other derivative contracts relating to climatic variables, freight rates, emission allowances or inflation rates or other official economic statistics that must be settled in cash or may be settled in cash at the option of one of the parties (otherwise than by reason of a default or other termination event), as well as any other derivative contracts relating to assets, rights, obligations, indices and measures not otherwise mentioned in this Section, which have the characteristics of other derivative financial instruments, having regard to whether, inter alia, they are traded on a regulated market or an MTF, are cleared and settled through recognised clearing houses or are subject to regular margin calls.
2. For the purposes of paragraph 1 of Article 13 of the Transparency Directive, the holder of financial instruments is required to aggregate and notify all ‘financial instruments within the meaning of paragraph 1 of Article 13 of the Transparency Directive’ pursuant to paragraph 1 relating to the same underlying issuer.
  3. For the purposes of paragraph 1 of Article 13 of the Transparency Directive, a ‘formal agreement’ shall mean a legally binding agreement under national law<sup>13</sup>.
  4. The notification required under Article 13 of the Transparency Directive shall include the following information:

---

<sup>13</sup> Possible Recital: A formal agreement entitling the holder of the financial instruments to acquire, on such holder’s own initiative alone, shares to which voting rights are attached, already issued, of an issuers shoes shares are admitted to trading on a regulated market should cover the situations in which the decision of the instrument holder is not dependant on external factors such as the price of the underlying share at a certain moment in time or a decision of the instrument issuer to give shares or cash to the instrument holder on maturity.

- (a) the resulting situation in terms of voting rights;
- (b) if applicable, the chain of controlled undertakings through which financial instruments are effectively held;
- (c) the date on which the threshold was reached or crossed;
- (d) for instruments with an exercise period, an indication of the moment where shares will or can be acquired, if applicable;
- (e) date of maturity or expiration of the instrument;
- (f) identity of the holder; and
- (g) name of the underlying issuer.

The number of voting rights to be considered when calculating whether a threshold is crossed or reached is the number of voting rights in existence according to the issuer's last disclosure under Article 15 of the Transparency Directive.

5. The notification period shall be the same as for the notification under Articles 9 and 10 of the Transparency Directive in accordance with paragraph 2 of Article 12 of the Transparency Directive and Articles 8 and 10 of this Directive.
6. This notification shall be made to the issuer of the underlying share and the competent authority of the home Member States of such issuer. If a financial instrument relates to more than one underlying share, a separate notification shall be made to each issuer of the underlying shares.

### **Standard forms<sup>14</sup>**

## CHAPTER IV

# **Dissemination of regulated information**

### *Article 13*

### **Minimum Standards<sup>15</sup>**

---

<sup>14</sup> Possible Recital: In order to simplify the process of notifying major holdings of voting rights, it should be strongly encouraged the use of pan-European standard forms allowing for electronic means to be used both for filling in and sending the standard form to the issuer and the relevant competent authority.

<sup>15</sup> Possible Recitals:

1. When disseminating regulated information pursuant to Article 21 paragraph 1 of the Transparency Directive, issuers shall ensure that the minimum standards contained in paragraphs 2 to 5 are met. When an issuer entrusts a third party with the disclosure of regulated information to the public, it shall ensure that the third party complies with the minimum standards contained in paragraphs 2 to 5. The ultimate responsibility for meeting those requirements shall remain with the issuer which relies on the third party.
2. Regulated information shall be disclosed without delay, in a manner ensuring that it is capable of being disseminated to the general public, fast, and as close to simultaneously as possible in the Home Member State and in the other Member States. To this end, the regulated information shall be communicated to an appropriate number of media, including capable of reaching the public throughout the EU.
3. Regulated information shall be communicated to the media in unedited full text, in a manner which ensures the security of the communication, minimises the risk of data corruption and unauthorised access, and provides certainty as to the source of the regulated information. **Security of receipt shall be ensured by remedying as soon**

The Transparency Directive sets high-level requirements in the area of dissemination of regulated information. The mere availability of information to investors, which requires that investors actively seek for such information, should not be considered sufficient for the purposes of this Directive. Instead, dissemination should involve active distribution of information from the issuers to media, with a view to reach investors.

Minimum quality standards for the dissemination of regulated information are necessary to ensure that investors, whether or not situated in other Member States than the issuer have an equal access to regulated information. Issuers must ensure that such standards are met, whether they disseminate regulated information themselves or entrust a third party with the performance of this task on their behalf. When dissemination is performed by a third party, the issuer must ensure that such third party is capable of delivering the dissemination service in adequate conditions. In particular, the third party should have adequate mechanisms in place to ascertain that the regulated information it receives emanates from the relevant issuer and that there is no significant risk of data corruption or of unauthorised access to unpublished inside information. Where the third party entrusted with the dissemination of regulated information on behalf of an issuer provides other services or performs other functions, such as media, competent authorities stock exchanges or the entity in charge of the officially appointed storage mechanism, such services or functions should be kept clearly separated from the services and functions relating to the dissemination of regulated information. **To maximise the benefits of choice and innovation, Member States should seek to ensure open and free competition among third party information providers involved in the dissemination of regulated information.**

Regulated information should be disseminated in a way that ensures wide public access throughout the European Union. Moreover, dissemination of regulated information should aim at reaching the public simultaneously inside and outside the issuer's home Member State. The use of electronic means and industry standard formats when communicating information to the media will significantly facilitate and accelerate the processing of the information and should therefore be strongly encouraged. Moreover, in order to supplement the dissemination process, issuers should also be strongly encouraged to make regulated information available on their own or other websites accessible to investors.

Annual and half yearly financial reports provide investors with key financial and non financial information about issuers. The Transparency Directive provides, therefore, that they must remain available to the public for a period of five years following their publication. The obligations of the issuers in this regard will be met if such reports remain available at the officially appointed mechanism for the storage of regulated information during this period of time.



**as possible any failure or disruption in the communication of regulated information.** The issuer shall not be held responsible for systemic errors or shortcomings at the media to which the regulated information has been communicated.

4. Regulated information shall be communicated to the media in a way which makes clear that the information is regulated information, identifies clearly the issuer concerned, the subject matter of the regulated information and the time and date of the communication of the information by the issuer
5. Upon request, issuers shall be able to communicate to the competent authority, in relation to any disclosure of regulated information:
  - (a) the name of the person who communicated the information to the media;
  - (b) the security validation details;
  - (c) the time and date on which the information was communicated to the media;
  - (d) the medium in which the information was communicated; and
  - (e) if applicable, details of any embargo placed by the issuer on the regulated information.

## CHAPTER V

### Third Countries

#### *Article 14*

#### **Equivalence as regards issuers<sup>16</sup>**

---

<sup>16</sup> Possible Recitals: National competent authorities should, following the principles developed in this directive, exchange information **among themselves and with the Commission** with a view to establishing a list of third countries in which the domestic law, regulations or administrative provisions provide for equivalent information requirements. Equivalence can be declared when general disclosure rules of third countries provide users with understandable and broadly equivalent assessment of issuers' position that enable them to make similar decisions as if they were provided with the information according to requirements under the Transparency Directive, even if the requirements are not identical. However, equivalence should be limited to the substance of the relevant information and no exception as regards the time-limits set by the Transparency Directive should be accepted.

Competent authorities should be able to grant equivalence on certain items listed in paragraph 1 of Article 23 of the Transparency Directive and not on others, based on the result of an item by item assessment.

1. For the purposes of paragraph 1 of Article 23, an issuer whose registered office is in a third country may be deemed to be meeting equivalent requirements to those set out in Article 4(2)(b) of the Transparency Directive provided that its annual management report includes at least the following information:
  - (a) a fair review of the development and performance of the issuer's business and of its position, together with a description of the principal risks and uncertainties that it faces. The review shall be a balanced and comprehensive analysis of the development and performance of the issuer's business and of its position, consistent with the size and complexity of the business.

To the extent necessary of an understanding of the issuer's development, performance or position, the analyses shall include both financial and, where appropriate, non-financial key performance indicators relevant to the particular business;
  - (b) an indication of any important events that have occurred since the end of the financial year;
  - (c) indications of the issuer's likely future development.
2. For the purposes of paragraph 1 of Article 23, an issuer whose registered office is in a third country may be deemed to be meeting equivalent requirements to those set out in Article 5(4) of the Transparency Directive provided that:
  - (a) its interim management report includes at least the following information:
    - a review of the period covered;
    - indications of the issuer's likely future development for the remaining six months of the financial year;
    - for issuers of shares and if already not disclosed on an ongoing basis, major related parties transactions; and
  - (b) a condensed set of financial statements is required in addition to the interim management report by the law of the third country.
3. For the purposes of paragraph 1 of Article 23, an issuer whose registered office is in a third country may be deemed to be meeting equivalent requirements to those set out in Article 4(2)(c) and 5(2)(c) of the Transparency Directive provided that the law of the third country makes a person within the issuer responsible for the annual and half-yearly financial information, and in particular for:
  - (a) the compliance of the financial statements with the applicable reporting framework or set of accounting standards, and
  - (b) the fairness of the management review included in the management report.

---

Equivalence declarations should remain valid in the absence of fundamental changes in the relevant third country or EU requirements.

4. For the purposes of paragraph 1 of Article 23, an issuer whose registered office is in a third country may be deemed to be meeting equivalent requirements to those set out in Article 6 of the Transparency Directive provided that it publishes quarterly financial reports, whether as a result of the requirements of the law of a third country or on its own initiative.

If the issuer does not publish quarterly financial reports, it should comply with the requirements of Article 6 of the Transparency Directive.

5. For the purposes of paragraph 1 of Article 23, in the case of an issuer whose registered office is in a third country which prepares consolidated accounts but where the provision of individual accounts by the parent company is not required by the law of that third country, such issuer may be deemed to be meeting equivalent requirements to those set out in Article 4(3) first subparagraph of the Transparency Directive provided that the information contained in the consolidated accounts includes the following:
- (a) for issuers of shares, dividends computation and ability to pay dividends;
  - (b) for all issuers, minimum capital and equity requirements and liquidity issues

The competent authority of the home Member State may require additional audited disclosures giving information on the individual accounts of the issuer as a standalone, relevant to the elements of information referred to under (a) and (b) of this paragraph. Those disclosures may be prepared under local accounting principles.

6. For the purposes of paragraph 1 of Article 23, in the case of an issuer whose registered office is in a third country which is not required to prepare consolidated accounts by the law of the third country, such issuer may be deemed to be meeting equivalent requirements to those set out in Article 4(3) second subparagraph of the Transparency Directive in relation to individual accounts provided that the issuer prepares its individual accounts according to the international accounting standards adopted pursuant to the procedure of Article 3 of Regulation n°1606/2002 or to a third country national accounting standards equivalent to those standards. If such financial information is not equivalent to those standards, it must be presented in the form of restated financial statements<sup>17</sup>.

The individual accounts shall be audited independently.

7. For the purposes of paragraph 1 of Article 23, an issuer whose registered office is in a third country may be deemed to be meeting equivalent requirements to those set out in Article 12(6) of the Transparency Directive provided that the period of time within which the notification of the major holdings is to be effected to the issuer and

---

<sup>17</sup> Possible Recital : In order to establish whether or not a third country issuer is meeting equivalent requirements to those laid down in Article 4(3) of the Transparency Directive, it is important to ensure that there is consistency with the Commission Regulation (EC) N° 809/2004 on prospectuses, in particular item 20.1 of Annex I (Minimum Disclosure Requirements for the Share Registration Document) and item 13.1 of Annex IV (Minimum Disclosure Requirements for the Debt and Derivative Securities Registration Document), both dealing with Historical Financial Information to be included in a prospectus.

is to be made public by the issuer is in total equal to or shorter than seven trading days. The time frames for the notification to the issuer and for the subsequent disclosure to the public by the issuer may be different to those set out in Articles 12(2) and 12(6) of the Transparency Directive.

8. For the purposes of paragraph 1 of Article 23, an issuer whose registered office is in a third country may be deemed to be meeting equivalent requirements to those set out in Article 14 of the Transparency Directive provided that:
  - (a) when the issuer is only allowed to hold up a maximum of 5% of its own shares to which voting rights are attached, a notification requirement is triggered under the law of the third country whenever **the maximum threshold of 5% of the voting rights** is reached or crossed;
  - (b) when the issuer is allowed to hold up to maximum of between 5% and 10% of its own shares to which voting rights are attached, a notification requirement is triggered under the law of the third country whenever this maximum threshold or the 5% threshold of the voting rights are reached or crossed;
  - (c) when the issuer is allowed to hold more than 10% of its own shares to which voting rights are attached, a notification requirement is triggered under the law of the third country whenever the 5% or 10% thresholds of the voting rights are reached or crossed. Notification above the 10% threshold is not required for the purposes of this Article.
  
9. For the purposes of paragraph 1 of Article 23, an issuer whose registered office is in a third country may be deemed to be meeting equivalent requirements to those set out in Article 15 of the Transparency Directive provided that the issuer is required under the law of the third country to disclose to the public the total number of voting rights and capital within 30 calendar days after an increase or decrease of such total number has occurred.
  
10. For the purposes of paragraph 1 of Article 23, an issuer whose registered office is in a third country may be deemed to be meeting equivalent requirements to those set out in Article 17(2)(a) and 18(2)(a) of the Transparency Directive, as far as the content of the information about meetings is concerned, provided that the law of the third country requires to at least provide information on the place, time and agenda of the meetings.

#### *Article 15*

### **Equivalence in relation to the test of independence for parent undertakings of management companies and investment firms<sup>18</sup>**

---

<sup>18</sup> Possible Recital : A management company or investment firm that is registered in a third country is not required to be authorised under the law of the third country in order to conduct management activities or portfolio management activities and get the benefit of the exemption to the need to aggregate holdings under Article 12(4) or (5) the Transparency Directive, provided that it is conducting the same

For the purposes of paragraph 6 of Article 23, undertakings whose registered office is in a third country which would have required an authorisation in accordance with Article 5(1) of Council Directive 85/611/EEC or, with regard portfolio management under point 4 of section A of Annex I to Directive 2004/39/EEC if it had its registered office or, only in the case of an investment firm, its head office within the Community, may be deemed to be complying with equivalent conditions of independence as management companies or investment firms to those set out in Article 12(4) and 12(5) of the Transparency Directive provided that:

- (a) the management company or investment firm is free to exercise the voting rights attached to the assets it manages in all situations;
- (b) the management company or investment firm disregards the interest of the parent undertaking or any other party whenever conflicts of interest arise.

The requirements of Article 11 of this Directive shall be applicable in full.

#### *Article 16*

Member States shall bring into force the laws, regulations and administrative provisions necessary to comply with this Directive by [...] at the latest. They shall forthwith inform the Commission thereof and communicate a table of equivalence between those provisions and this Directive.

When Member States adopt those provisions, they shall contain a reference to this Directive or be accompanied by such a reference on the occasion of their official publication. Member States shall determine how such reference is to be made.

#### *Article 17*

This Directive shall enter into force on the [...] day following that of its publication in the *Official Journal of the European Union*.

#### *Article 18*

This Directive is addressed to the Member States.

Done at Brussels, [...]

*For the Commission*

[...]

*Member of the Commission*

---

activities that would require authorisation under the UCITS or MiFID Directives for which such an exemption is provided. Controlled undertaking of the parent undertaking that wishes to make use of the exemption should be supervised by the third country competent authority.

## Working document - PART II on a draft recommendation

### **Draft Recommendation on the standard forms to be used for the purposes of notifying the acquisition or disposal of major holdings of voting rights and of major holdings of financial instruments in the context of Directive 2004/109/EC**

[DRAFT] THE COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES,

HEREBY RECOMMENDS:

1. *Scope and definitions*

Member States should take all appropriate measures to ensure that the shareholder referred to in Article 9 of the Directive and the natural person or legal entity referred to in Articles 10 and 13 of the Directive have regard to this Recommendation.

Member States should ensure that this Recommendation applies to the notification of the acquisition or disposal of major holdings of voting rights and of financial instruments entitling to acquire, on the holder's own initiative alone, shares to which voting rights are attached in the circumstances foreseen in the Directive.

For the purposes of this Recommendation, 'Directive' means Directive 2004/109/EC of the European Parliament and of the Council of 15 December 2004 on the harmonisation of transparency requirements in relation to information about issuers whose securities are admitted to trading on a regulated market and amending directive 2001/34/EC;

2. *Standard forms*

The shareholder referred to in Article 9 of the Directive and the natural person or legal entity referred to in Article 10 of the Directive should notify to the issuer of the underlying shares admitted to trading on a regulated market the information required by Article 12(1) of the Directive in relation to the voting rights they acquire or dispose of.

Additionally, the natural person or legal entity referred to in Article 13 of the Directive shall notify to the issuer of the underlying shares admitted to trading on a regulated market the information required by Article 12(4) of the *[text implementing the Directive]* in relation to the holding of financial instruments that result in an entitlement to acquire, under the conditions set out in the Directive, shares to which voting rights are attached.

The use of standard forms throughout the Community by those who have a notification obligation will provide the issuer and ultimately the public with the required information in a standardised format. This will in particular simplify the notification process for those issuers who may receive notifications from several

voting rights or financial instrument holders located in different Member States. Additionally, it will simplify the notification obligations for voting right or financial instrument holders which may need to make notifications to several issuers located in different Member States.

Hence, those persons or entities that have a notification obligation under Articles 9, 10 and 13 of the Directive should use, as appropriate, the two standard forms provided in the annex:

- form VR, for the information required under Article 12(1) of the Directive;
- form FI, for the information required under Article 12(4) of the *[text implementing the Directive]*.

Both forms should allow those persons and entities that have a notification obligation under Articles 9, 10 and 13 of the Directive to deal with the most frequent cases. It may also allow for its use in less frequent cases or in cases where there are additional requirements at national level by using the additional information section.

### 3. *Filing with the Competent Authority under Article 19(3)*

Under Article 19(3), notifications under Article 12 and under Article 13 of the Directive should also be filed with the competent authority. For these purposes, it is necessary that the competent authority is able to correctly identify the voting right or financial instrument holder. Therefore, the contact address for natural persons or the registered office for legal entities should be filled in by the notifying party. However, this information should only be provided in an annex to the standard form that is to be sent to the competent authority only and not disclosed to the issuer or to the public.

### 4. *The use of electronic means*

The use of electronic means should be the preferred method for both filing in and sending the standard forms to the issuer and the relevant competent authority. To that end, competent authorities should make sure that either in their websites or in any other appointed website the standard forms VR and FI are available to users in electronic format.

### 5. *Final provisions*

Member States are invited to take measures to promote the application of this Recommendation by 20 January 2007 and are invited to notify the Commission of measures taken in accordance with this Recommendation in order to allow the Commission to monitor closely the situation and, on this basis, to assess the need for further measures.

This Recommendation is addressed to the Member States.

Done at Brussels, [...]

**ANNEX to PART II****STANDARD FORM VR  
VOTING RIGHTS – ARTICLE 12(1) OF THE TRANSPARENCY DIRECTIVE<sup>i</sup>**

1. Identity of the issuer<sup>ii</sup>:
2. Reason for the notification (please tick the appropriate box):
  - an acquisition or disposal of shares with voting rights attached "direct holding"
  - an acquisition or disposal of voting rights "indirect holding"
  - an event changing the breakdown of voting rights
3. Full name of person(s) subject to the notification obligation<sup>iii</sup>:
4. Full name of shareholder(s) (if different from 3.)<sup>iv</sup>:
5. Date on which the threshold was crossed or reached<sup>v</sup>:
6. Threshold(s) that has/have been crossed or reached:
7. Notified details:

Class/type of shares	Triggering transaction <sup>vi</sup>	Resulting situation after the triggering transaction <sup>vii</sup>					
		Number of voting rights acquired (+) or disposed of (-) when reaching or crossing a threshold <sup>viii</sup>	Number of shares <sup>ix</sup>	Number of voting rights <sup>x</sup>		% of voting rights	
				Direct	Indirect	Direct	Indirect
<b>TOTAL (based on aggregate voting rights)</b>							

8. Chain of controlled undertakings through which the voting rights are effectively held, if applicable<sup>xi</sup>:
  9. In case of proxy voting: [*name of the proxy holder*] will cease to hold [*number*] voting rights as of [*date*].
  10. Additional information:
- Done at [*place*] on [*date*].



<b>ANNEX TO THE STANDARD FORM VR<sup>xii</sup></b>
--

a) Identity of the holder:

Full name (including legal form for legal entities) .....

Contact address (registered office for legal entities) .....

Phone number .....

Other useful information (at least legal representative for legal persons) .....

b) Identity of the notifier, if applicable<sup>xiii</sup>:

Full name .....

Contact address .....

Phone number .....

Other useful information

c) Additional information

**STANDARD FORM FI**  
**FINANCIAL INSTRUMENTS – ARTICLE 12(4) OF THE [TEXT IMPLEMENTING THE**  
**DIRECTIVE] <sup>xiv</sup>**

1. Identity of the underlying issuer of existing shares to which voting rights are attached<sup>xv</sup>:

2. Reason for the notification (*please tick the appropriate box*):

an acquisition or disposal of financial instruments which may result in the acquisition of shares already issued to which voting rights are attached

an event changing the breakdown of voting rights

3. Full name of the holder (natural person/legal entity) entitled to acquire shares already issued to which voting rights are attached:

4. Date on which the threshold was crossed or reached:

5. Notified details:

Expiration Date <sup>xvi</sup>	Triggering transaction <sup>xvii</sup>		Resulting situation after the triggering transaction	
	Number of voting rights that may be acquired (+) if instrument is exercised/converted when reaching or crossing a threshold	Exercise/Conversion Period/ Date <sup>xviii</sup>	Number of voting rights	% of voting rights
		Total in relation to all expiration dates		

6. Chain of controlled undertakings through which the financial instrument/s are effectively held, if applicable<sup>xix</sup>:

7. Additional information:

Done at [*place*] on [*date*].

**ANNEX TO THE STANDARD FORM FI<sup>xx</sup>**

a) Identity of the holder:

Full name (including legal form for legal entities) .....

Contact address (registered office for legal entities) .....

Phone number .....

Other useful information (at least legal representative for legal persons) .....

b) Identity of the notifier, if applicable<sup>xxi</sup>:

Full name .....

Contact address .....

Phone number .....

Other useful information

c) Additional information

## NOTES TO THE FORMS

---

- i This form is to be sent to the issuer and to be filed with the competent authority.
- ii Either the full name of the legal entity or another method for identifying the issuer provided it is reliable and accurate.
- iii This should be the full name of (a) the shareholder; (b) the natural person or legal entity acquiring, disposing of or exercising voting rights in the cases provided for in Article 10 (b) to (h) of the Directive; or (c) all the parties to the agreement referred to in Article 10 (a) of the Directive, as appropriate.
- iv Applicable in the cases provided for in Article 10 (b) to (h) of the Directive. This should be the full name of (a) the shareholder who disposed of the voting rights if he has a notifiable interest; or (b) of the shareholder to whom the voting rights are being transferred if he has a notifiable interest.
- v It should normally be the date on which the transaction took place. For passive crossings, the date when the corporate event took effect. For the case provided for in Article 10(a) of the directive, when entering in to the agreement, the date when the agreement was entered into; when there are subsequent changes to the agreement, this will be the date of the change by the acquisition or disposal of voting rights; when the agreement is terminated, this will be the date of termination.
- vi This column needs not to be filled in, in case of notification due to an event changing the breakdown of voting rights nor when entering into or terminating an agreement.
- vii For the case provided for in Article 10(a) of the directive, there should be no disclosure of individual holdings per party to the agreement unless a party individually crosses or reaches an Article 9 threshold. This applies upon entering into, introducing changes to or terminating an agreement.
- viii In Member States where the number of shares will be disclosable this should be read as number of voting rights and shares.
- ix To be used in Member States where applicable.
- x In case of combined holdings of shares with voting rights attached "direct holding" and voting rights "indirect holding", please split the voting rights number and percentage into the direct and indirect columns – if there is no combined holdings, please leave the relevant box blank.
- xi The notification should include the name(s) of the controlled undertakings through which the voting rights are held, and the amount of voting rights and the percentage held by each controlled undertaking (insofar as individually, the controlled undertaking holds 5% or more).
- xii This annex is only to be filed with the competent authority.
- xiii Whenever another person makes the notification on behalf of the shareholder or the natural person/legal entity entitled to exercise the voting rights.
- xiv This form is to be sent to the issuer of the underlying shares that the holder of the financial instrument may acquire voting rights in and to be filed with the competent authority.
- xv Either the full name of the legal entity or another method for identifying the issuer provided it is reliable and accurate.
- xvi Date of maturity/expiration of the financial instrument i.e. the date when right to acquire shares ends.

xvii This column does not need to be filled in in the case of notification due to an event changing the breakdown of voting rights.

xviii If the financial instrument has such a period – please specify this period – for example once every 3 months starting from [date].

xix State the identity of each controlled undertaking and the total number of voting rights held by each entity.

xx This annex is only to be filed with the competent authority.

xxi Whenever another person makes the notification on behalf of the holder of financial instruments.

# Parallelluppställning

Öppenhetsdirektivets bestämmelser genomförs i svensk rätt på följande sätt.

## Förkortningar

ABL	aktiebolagslagen (2005:551)
FRL	försäkringsrörelselagen (1982:713)
LBC	lagen (1992:543) om börs- och clearing- verksamhet
LHF	lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument
SekrL	sekretesslagen (1980:100)
ÅRL	årsredovisningslagen (1995:1554)
ÅRKL	lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag
ÅRFL	lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag

## Direktiv 2004/109/EG Svenska bestämmelser

<i>Artikel 1.1</i>	Det finns inte någon uttrycklig bestämmelse med detta innehåll.
<i>Artikel 1.2</i>	4 kap. 1 b § och 5 a kap. 3 § LBC
<i>Artikel 1.3</i>	5 kap. 6 §, 6 kap. 6 § och 7 kap. 2 § LBC samt föreskrifter
<i>Artikel 1.4</i>	Undantaget ej utnyttjat.
<i>Artikel 2.1</i>	Flera av definitionerna har ingen direkt motsvarighet i svensk lag. a) 1 kap. 1 § LHF, 4 kap. 1 b §, 5 kap. 6 §, 5 a kap. 3 §, 6 kap. 6 § och 7 kap. 2 § LBC b) 5 kap. 6 §, 6 kap. 6 § och 7 kap. 2 § LBC e) 4 kap. 2 § LHF f) 1 kap. 11 och 12 §§ ABL g) 1 kap. 1 § lagen (2004:46) om invester- ingsfonder h) 1 kap. 1 § lagen (2004:46) om invester- ingsfonder i) 4 kap. 1 och 21 §§ LHF, 1 kap. 5–7 §§ LBC m) 1 kap. 1 § lagen (2004:46) om invester- ingsfonder n) 4 kap. 13 § LHF

<i>Artikel 2.2</i>	1 kap. 11 och 12 §§ ABL
<i>Artikel 2.3</i>	–
<i>Artikel 3.1</i>	–
<i>Artikel 3.2</i>	–
<i>Artikel 4.1</i>	5 a kap. 4 § samt 9 a kap. 3 § jämförd med 4 § LBC
<i>Artikel 4.2</i>	<p>a) 5 a kap. 4 och 8 §§ LBC jämförd med 2 kap. 1 § ÅRL, 2 kap. 2 § ÅRKL samt 2 kap. 2 § ÅRFL</p> <p>b) 5 a kap. 8 § LBC jämförd med 2 kap. 1 § ÅRL, 2 kap. 2 § ÅRKL samt 2 kap. 2 § ÅRFL</p> <p>c) 2 kap. 8 § ÅRL, 2 kap. 2 § ÅRKL samt 2 kap. 2 § ÅRFL</p>
<i>Artikel 4.3</i>	5 a kap. 8 § LBC jämförd med 7 kap. 32 § ÅRL, 7 kap. 7 § ÅRKL samt 7 kap. 5 § ÅRFL
<i>Artikel 4.4</i>	5 a kap. 4 § LBC jämförd med 9 kap. ABL, 10 kap. FRL, 4 a kap. sparbankslagen (1987:619), 8 kap. lagen om ekonomiska föreningar (1987:667) och 7 a kap. lagen om medlemsbanker (1995:1570)
<i>Artikel 4.5</i>	5 a kap. 8 § LBC jämförd med 6 kap. och 7 kap. 31 § ÅRL, 6 kap. och 7 kap. 4 § ÅRKL samt 6 kap. och 7 kap. 4 § ÅRFL
<i>Artikel 4.6</i>	–
<i>Artikel 5.1</i>	5 a kap. 5 § samt 9 a kap. 3 § jämförd med 4 § LBC
<i>Artikel 5.2</i>	<p>a) 9 kap. 3 § ÅRL, 9 kap. 2 § ÅRKL samt 9 kap. 2 § ÅRFL</p> <p>b) 9 kap. 3 § ÅRL, 9 kap. 2 § ÅRKL samt 9 kap. 2 § ÅRFL</p> <p>c) 9 kap. 6 § ÅRL, 9 kap. 2 § ÅRKL samt 9 kap. 2 § ÅRFL</p>
<i>Artikel 5.3</i>	9 kap. 3 och 5 §§ ÅRL, 9 kap. 2 § ÅRKL samt 9 kap. 2 § ÅRFL
<i>Artikel 5.4</i>	9 kap. 3 § ÅRL, 9 kap. 2 § ÅRKL samt 9 kap. 2 § ÅRFL

<i>Artikel 5.5</i>	9 kap. 7 § ÅRL, 9 kap. 2 § ÅRKL samt 9 kap. 2 § ÅRFL
<i>Artikel 5.6</i>	–
<i>Artikel 6.1</i>	5 a kap. 6 § LBC
<i>Artikel 6.2</i>	5 a kap. 7 § LBC
<i>Artikel 6.3</i>	–
<i>Artikel 7</i>	29 kap. 1 och 2 §§ ABL, 16 kap. 1 och 2 §§ FRL, 9 kap. 1 och 2 §§ sparbankslagen (1987:619), 13 kap. 1 och 2 §§ lagen om ekonomiska föreningar (1987:667), 11 kap. 1 och 2 §§ om medlemsbanker (1995:1570), 2 kap. 2 § skadeståndslagen (1972:207)
<i>Artikel 8.1</i>	5 a kap. 2 och 3 §§ LBC
<i>Artikel 8.2</i>	Undantaget utnyttjas inte.
<i>Artikel 8.3</i>	Undantaget utnyttjas inte.
<i>Artikel 9.1</i>	4 kap. 3 § LHF
<i>Artikel 9.2</i>	4 kap. 8 § LHF
<i>Artikel 9.3</i>	Utnyttjas inte.
<i>Artikel 9.4</i>	4 kap. 11 § LHF
<i>Artikel 9.5</i>	4 kap. 13 § och 7 kap 1 § 3 LHF samt föreskrifter
<i>Artikel 9.6</i>	4 kap. 12 § LHF
<i>Artikel 9.7</i>	–
<i>Artikel 10</i>	4 kap. 4 § LHF
<i>Artikel 11.1</i>	4 kap. 11 § LHF
<i>Artikel 11.2</i>	4 kap. 11 § LHF
<i>Artikel 12.1</i>	Föreskrifter
<i>Artikel 12.2</i>	4 kap. 9 § LHF
<i>Artikel 12.3</i>	4 kap. 5 § LHF



<i>Artikel 12.4</i>	4 kap. 15 § och 7 kap. 1 § 4 LHF samt föreskrifter
<i>Artikel 12.5</i>	4 kap. 16 § och 7 kap. 1 § 4 LHF samt föreskrifter
<i>Artikel 12.6</i>	4 kap. 10 § LHF
<i>Artikel 12.7</i>	Utnyttjas inte.
<i>Artikel 12.8</i>	–
<i>Artikel 13.1</i>	4 kap. 2 § LHF
<i>Artikel 13.2</i>	–
<i>Artikel 14.1</i>	4 kap. 17 § LHF
<i>Artikel 14.2</i>	–
<i>Artikel 15</i>	4 kap. 8 § LHF
<i>Artikel 16.1</i>	5 kap 3 § första stycket 3, 6 kap. 2 § första stycket 3 och 7 kap. 2 § LBC, 1 § 7 och 2 § 3 förordningen (1992:561) om börs- och clearingverksamhet samt föreskrifter
<i>Artikel 16.2</i>	5 kap 3 § första stycket 3, 6 kap. 2 § första stycket 3 och 7 kap. 2 § LBC, 1 § 7 och 2 § 3 förordningen (1992:561) om börs- och clearingverksamhet samt föreskrifter
<i>Artikel 16.3</i>	5 kap 3 § första stycket 3, 6 kap. 2 § första stycket 3 och 7 kap. 2 § LBC, 1 § 7 och 2 § 3 förordningen (1992:561) om börs- och clearingverksamhet samt föreskrifter
<i>Artikel 17.1</i>	4 kap. 1 § ABL, 3 kap. 1 § FRL, 5 kap. 14 §, 6 kap. 7 § och 7 kap. 2 § LBC
<i>Artikel 17.2</i>	7 kap. 3, 24, 54 a och 56 a §§ ABL, 9 kap. 2, 2 a och 9 §§ FRL, 5 kap. 5, 11, 13, 15 och 16 §§, 6 kap. 5 och 7 §§ samt 7 kap. 2 § LBC, 1 § 7 och 2 § 3 förordningen (1992:561) om börs- och clearingverksamhet samt föreskrifter
<i>Artikel 17.3</i>	7 kap. 61–64 §§ ABL, 9 kap. 23–26 §§ FRL
<i>Artikel 17.4</i>	–

<i>Artikel 18.1</i>	5 kap. 7 §, 6 kap. 6 § och 7 kap. 2 § LBC
<i>Artikel 18.2</i>	5 kap. 8–10 §§, 6 kap. 6 § och 7 kap. 2 § LBC
<i>Artikel 18.3</i>	Genomförs inte, följer av att Sverige inte har inskränkningar (jfr avsnitt 9.2).
<i>Artikel 18.4</i>	Genomförs inte, följer av att Sverige inte har inskränkningar (jfr avsnitt 9.2).
<i>Artikel 18.5</i>	–
<i>Artikel 19.1</i>	9 a kap. 3 § LBC, 2 kap. 6 § FFFS 1995:43
<i>Artikel 19.2</i>	Undantaget utnyttjas inte.
<i>Artikel 19.3</i>	4 kap. 3 och 8 §§ LHF
<i>Artikel 19.4</i>	–
<i>Artikel 20.1</i>	9 kap. 1 § ÅRL, 9 kap. 2 § ÅRKL, 9 kap. 2 § ÅRFL samt föreskrifter
<i>Artikel 20.2</i>	9 kap. 1 § ÅRL, 9 kap. 2 § ÅRKL, 9 kap. 2 § ÅRFL samt föreskrifter
<i>Artikel 20.3</i>	9 kap. 1 § ÅRL, 9 kap. 2 § ÅRKL, 9 kap. 2 § ÅRFL samt föreskrifter
<i>Artikel 20.4</i>	Föreskrifter
<i>Artikel 20.5</i>	Föreskrifter
<i>Artikel 20.6</i>	Föreskrifter
<i>Artikel 20.7</i>	Föreskrifter
<i>Artikel 21.1</i>	4 kap. 19 och 20 §§ och 7 kap. 1 § 6 LHF, 9 a kap. 2–4 §§ LBC samt föreskrifter
<i>Artikel 21.2</i>	9 a kap. 4 § LBC och föreskrifter
<i>Artikel 21.3</i>	9 a kap. 1 § andra stycket LBC
<i>Artikel 21.4</i>	–
<i>Artikel 22.1</i>	–
<i>Artikel 22.2</i>	–

<i>Artikel 23.1</i>	5 kap. 11–16 §§, 5 a kap. 9 § (jämte föreskrifter), 6 kap. 7 § och 7 kap. 2 § LBC, 4 kap. 21–24 §§ LHF
<i>Artikel 23.2</i>	–
<i>Artikel 23.3</i>	9 kap. 1 § ÅRL, 9 kap. 2 § ÅRKL, 9 kap. 2 § ÅRFL samt föreskrifter
<i>Artikel 23.4</i>	–
<i>Artikel 23.5</i>	–
<i>Artikel 23.6</i>	4 kap. 15 och 16 §§ LHF
<i>Artikel 23.7</i>	–
<i>Artikel 24.1</i>	Följer bl.a. av 4 kap. 3 § och 6 kap. LHF samt 11 a kap. LBC
<i>Artikel 24.2</i>	Utnyttjas inte.
<i>Artikel 24.3</i>	–
<i>Artikel 24.4</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>a) 6 kap. 1 a § LHF</li> <li>b) 6 kap. 3 § LHF, 11 a kap. 3 § LBC</li> <li>c) 6 kap. 3 § LHF</li> <li>d) 10 kap. 1 och 4 §§ LBC</li> <li>e) 10 kap. 1 och 4 §§ LBC</li> <li>f) 6 kap. 1 a §, 3 § 2 och 3 a § 7 LHF samt 11 a kap. 1, 3 och 4 §§ LBC</li> <li>g) Följer bl.a. av 8 kap. 5 § SekrL</li> <li>h) 11 a kap. 1–9 §§ LBC</li> <li>i) 11 a kap. 2 § LBC</li> </ul>
<i>Artikel 24.5</i>	Utnyttjas inte.
<i>Artikel 24.6</i>	Se avsnitt 7.4 och prop. 2004/05:158 s. 133.
<i>Artikel 25.1</i>	8 kap. 5 § SekrL, 2 kap. 8 § och 7 kap. 2 § LBC
<i>Artikel 25.2</i>	6 kap. 5 § LHF, 11 a kap. 11 § LBC
<i>Artikel 25.3</i>	1 kap. 3 §, 8 kap. 5 § SekrL, se även avsnitt 7.7
<i>Artikel 25.4</i>	Jfr 10 kap. 3 § regeringsformen och 8 kap. 5 § fjärde stycket SekrL
<i>Artikel 26.1</i>	6 kap. 1 g och 1 h §§ LHF, 11 a kap. 12 §

	LBC
<i>Artikel 26.2</i>	6 kap. 1 g och 1 h §§ LHF, 11 a kap. 12 § LBC
<i>Artikel 27</i>	–
<i>Artikel 28.1</i>	6 kap. 3 a § LHF, 11 a kap. 4–9 §§ LBC
<i>Artikel 28.2</i>	Se avsnitt 7.8.
<i>Artikel 29</i>	8 kap. 1 § LHF, 12 kap. 1 och 2 §§ LBC
<i>Artikel 30.1</i>	–
<i>Artikel 30.2</i>	Punkt 3 och 4 i övergångsbestämmelserna LHF
<i>Artikel 30.3</i>	Utnyttjas inte.
<i>Artikel 30.4</i>	Utnyttjas inte.
<i>Artikel 31</i>	Ikraftträdandebestämmelser till resp. före- slagen lagändring.
<i>Artikel 32</i>	–
<i>Artikel 33</i>	–
<i>Artikel 34</i>	–
<i>Artikel 35</i>	–