

2016-01-18

B E S L U T S P R O M E M O R I A



FI Dnr 14–13970

Ändringar i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:17) om verksamhet på marknadsplatser

Finansinspektionen
Box 7821
SE-103 97 Stockholm
[Brunnsgatan 3]
Tel +46 8 787 80 00
Fax +46 8 24 13 35
finansinspektionen@fi.se
www.fi.se

Sammanfattning

Finansinspektionen har beslutat om ändringar i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:17) om verksamhet på marknadsplatser (marknadsplatsföreskrifterna).

Riksdagen beslutade den 10 december 2015 om lagändringar som ska genomföra de ändringar i 2004 års öppenhetsdirektiv som beslutats av Europaparlamentet och rådet. Ändringarna i marknadsplatsföreskrifterna innebär i huvudsak en anpassning till dessa lagändringar, men även till viss del ett direkt genomförande av ändringar i öppenhetsdirektivet. Ändringarna rör bestämmelserna om finansiell rapportering i form av delårsredogörelser och kvartalsrapporter, offentliggörande av emissionsbeslut, anmälan om ändring av bolagsordning, hemmedlemsstat samt flaggning.

Ytterligare ändringar i marknadsplatsföreskrifterna kommer att behöva genomföras till följd av Europaparlamentets och rådets förordning om förbättrad värdepappersavveckling och om värdepapperscentraler (CSDR).¹ Eftersom ändringarna som följer av ändringsdirektivet, respektive CSDR, träder i kraft nära varandra i tiden valde Finansinspektionen ursprungligen att behandla ändringarna i samma regelprojekt (se Finansinspektionens remisspromemoria från den 17 augusti 2015 med diarienummer 14-13970). För att hinna genomföra de föreskriftsändringar som följer av ändringarna i 2004 års öppenhetsdirektiv i rätt tid har myndigheten i stället valt att behandla direktivet och förordningen i olika beslutspromemorior, men att behålla samma diarienummer för båda föreskriftsändringarna.

Ändringarna som redogörs för i denna promemoria träder i kraft den 1 februari 2016.

¹ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 909/2014 av den 23 juli 2014 om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler samt ändring av direktiv 98/26/EG och 2014/65/EU och förordning (EU) nr 236/2012.

Innehåll

1	Utgångspunkter	3
1.1	Målet med regleringen	3
1.2	Nuvarande och kommande regelverk	4
1.3	Regleringsalternativ	6
1.4	Rättsliga förutsättningar	6
1.5	Ärendets beredning	6
1.6	Ikraftträdande	7
2	Motivering och överväganden	7
2.1	Finansiell rapportering	7
2.2	Offentliggörande av beslut om emissioner	9
2.3	Ändring av bolagsordning	10
2.4	Hemmedlemsstat	10
2.5	Flaggning	12
2.6	Övriga ändringar	14
2.7	Följdändringar i andra föreskrifter	15
3	Konsekvenser	15
3.1	Konsekvenser för samhället och konsumenterna	16
3.2	Konsekvenser för företagen	18
3.3	Konsekvenser för Finansinspektionen	22
	Jämförelsetabell över genomförandet av direktiv 2013/50/EU i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:17) om verksamhet på marknadsplatser	23

1 Utgångspunkter

1.1 Målet med regleringen

Europaparlamentet och rådet har antagit ett direktiv med ändringar i öppenhetsdirektivet² och prospektdirektivet³ (ändringsdirektivet).⁴ Syftet med ändringsdirektivet är att förtydliga, förstärka och anpassa öppenhetsdirektivet till den utveckling som har skett på finansmarknaderna sedan det direktivet trädde i kraft. Bland annat har det införts åtgärder för att öka små och medelstora företags intresse för att ta upp sina värdepapper till handel på en reglerad marknad, förbättra informationen om ägarstrukturen i emitterande företag och göra tillämpningen av öppenhetsdirektivet mer effektiv. Ändringsdirektivet skulle vara genomfört i nationell rätt senast den 26 november 2015.

I propositionen Regelbunden finansiell information och offentliggörande av aktieinnehav (proposition 2015/16:26) från den 8 oktober 2015 lämnade regeringen förslag på hur ändringarna ska genomföras i svensk rätt. Den 10 december 2015 antog riksdagen regeringens förslag till lagändringar. Lagändringarna träder i kraft den 1 februari 2016.

Med anledning av lagändringarna görs vissa ändringar i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:17) om verksamhet på marknadsplatser (marknadsplatsföreskrifterna). I samma föreskrifter görs dessutom vissa ändringar som direkt följer av ändringsdirektivet och vissa redaktionella ändringar. Ändringarna i prospektdirektivet medför inte några ändringar i Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd.

² 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.

³ 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.

⁴ Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/50/EU av den 22 oktober 2013 om ändring av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad, av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och av kommissionens direktiv 2007/14/EG om tillämpningsföreskrifter för vissa bestämmelser i direktiv 2004/109/EG.

1.2 Nuvarande och kommande regelverk

1.2.1 Nuvarande regelverk

Öppenhetsdirektivet och kommissionens genomförandedirektiv⁵ har genomförts i svensk rätt genom lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden (LV) och lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument (LHF). Finansinspektionen har meddelat föreskrifter som kompletterar lagarna.

Finansiell rapportering

Enligt LV är emittenter av aktier skyldiga att offentliggöra kvartalsrapporter eller delårsredogörelser. I lagen anges även att kvartalsrapporter och delårsredogörelser som upprättats enligt en utländsk reglering motsvarar kraven i öppenhetsdirektivet under vissa förutsättningar. I marknadsplatsföreskrifterna finns bestämmelser om att sådana rapporter ska ges in till börsen vid inregistrering. I samma föreskrifter finns dessutom bestämmelser om hur kvartalsrapporter och delårsredogörelser ska offentliggöras och villkoren för när en utländsk kvartalsrapport ska anses motsvara kraven i öppenhetsdirektivet.

Offentliggörande av beslut om emissioner

Utgivare av aktier och obligationer som fattar beslut om emissioner ska enligt marknadsplatsföreskrifterna offentliggöra och informera börsen om beslutet. De ska även offentliggöra meddelanden om hur vinsten ska fördelas och betalas ut. Skyldigheten gäller inte för stat, kommun och offentliga organ som ger ut överlåtbara värdepapper.

Beslut om emissioner ska offentliggöras genom att hållas tillgängliga på utgivarens webbplats.

Ändring av bolagsordning

Enligt marknadsplatsföreskrifterna är vissa utgivare av aktier och obligationer som planerar att ändra bolagsordning, stadgar eller liknande skyldiga att överlämna ett förslag till ändringen dels till den börs där de överlåtbara värdepapperna är upptagna till handel, dels till Finansinspektionen. Skyldigheten gäller inte för stat, kommun och offentliga organ som ger ut överlåtbara värdepapper.

Hemmedlemsstat

Sverige är hemmedlemsstat för utgivare av överlåtbara värdepapper under vissa omständigheter som regleras i LV. Enligt marknadsplatsföreskrifterna är utgivare av överlåtbara värdepapper som väljer Sverige som hemmedlemsstat

⁵ Kommissionens direktiv 2007/14/EG av den 8 mars 2007 om tillämpningsföreskrifter för vissa bestämmelser i direktiv 2004/109/EG om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad.

skyldiga att offentliggöra detta och lämna information till Finansinspektionen. Vidare ska utgivare som har Sverige som hemmedlemsstat, enligt marknadsplatsföreskrifterna, offentliggöra bland annat regelbunden finansiell information på ett visst språk. Utgivare som har valt Sverige som hemmedlemsstat ska offentliggöra informationen på svenska eller engelska.

Flaggning

Enligt LHF är ägare av större värdepappersinnehav under vissa förutsättningar skyldiga att anmäla sitt innehav till Finansinspektionen (flaggning). Enligt marknadsplatsföreskrifterna ska en flaggningsanmälan innehålla uppgifter om den anmälningsskyldige, emittenten, aktieägaren och vissa detaljer om den transaktion som föranlett anmälan.

Ändringsdirektivets bestämmelser

Ändringsdirektivet innehåller bestämmelser som påverkar den nuvarande svenska regleringen om finansiell rapportering, offentliggörande av beslut om emissioner, ändring av bolagsordning, hemmedlemsstat och flaggning. I avsnitt 2 (Motivering och överväganden) beskrivs de ändringar som görs i marknadsplatsföreskrifterna till följd av ändringsdirektivet och de efterföljande lagändringarna.

Tekniska standarder hänförliga till ändringsdirektivet

I ändringsdirektivet har Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) fått i uppdrag att, när det gäller flaggning, utarbeta tekniska standarder som ska innehålla

- en metod för att beräkna tröskelvärdet på fem procent för vissa större innehavare av överlåtbara värdepapper,
- en metod för att beräkna antalet rösträtter när det gäller finansiella instrument i en aktiekorg eller i ett index,
- en metod för att fastställa deltagande vid beräkning av rösträtter för finansiella instrument som ger möjlighet till kontantavräkning, och
- de fall där undantag från flaggningskyldighet är tillämpliga på finansiella instrument som innehas av en fysisk eller juridisk person som bland annat fullgör en kunds order.

Finansinspektionen bedömer att de tekniska standarder som Esma har utarbetat enligt riktlinjerna ovan inte medför något behov av föreskriftsändringar.

1.2.2 Kommande regelverk

Esma har även fått i uppdrag att regelbundet uppdatera en vägledande förteckning över vilka finansiella instrument som omfattas av flaggningskyldighet. Enligt regeringen ska Esmas tekniska standarder och vägledande förteckning över finansiella instrument vid behov kunna tas in i verkställighetsföreskrifter (prop. 2015/16:26 s. 69). Finansinspektionen kommer utanför ramen för detta föreskriftsarbete att följa utvecklingen i denna fråga och utreda behovet av

eventuella verkställighetsföreskrifter samt hur de i så fall bör utformas. Bland annat måste Finansinspektionen avvakta utformningen av Esmas tekniska standarder och vägledande förteckning innan några egna föreskrifter kan upprättas.

1.3 Regleringsalternativ

Merparten av föreskriftsändringarna är ett led i genomförandet av ändringsdirektivet och en förutsättning för att direktivets bestämmelser ska få genomslag i svensk rätt. Att inte genomföra dessa föreskriftsändringar skulle innebära att marknadsplatsföreskrifterna inte skulle harmonisera med den nya regleringen, vilket skulle kunna leda till stor osäkerhet om vilka bestämmelser som ska tillämpas bland de företag som är skyldiga att följa marknadsplatsföreskrifterna. Mot denna bakgrund har Finansinspektionen bedömt att det inte finns något alternativ till att införa de nya reglerna som bindande föreskrifter. Ett fåtal av ändringarna är inte ett led i genomförandet av ändringsdirektivet utan är av redaktionell karaktär eller består av följdändringar.

1.4 Rättsliga förutsättningar

Ändringarna i marknadsplatsföreskrifterna meddelas med stöd av befintliga bemyndiganden att meddela föreskrifter om vissa frågor om offentliggörande av regelbunden finansiell information, offentliggörande av beslut om emissioner, anmälan om ändring av bolagsordning m.m. och om emittenters hemmedlemsstat, se 6 kap. 1 § 2, 50, 52, 53 och 57 förordningen (2007:572) om värdepappersmarknaden samt, beträffande flaggning, 4 § 5 förordningen (2007:375) om handel med finansiella instrument.

1.5 Ärendets beredning

Föreskriftsändringarna är i huvudsak baserade på de ändringar i LV och LHF som riksdagen beslutade om den 10 december 2015. Vissa ändringar görs dock direkt till följd av ändringar i öppenhetsdirektivet. Dessutom görs en del andra följdändringar och redaktionella ändringar.

Den 17 augusti 2015 remitterade Finansinspektionen ett förslag till ändrade föreskrifter om verksamhet på marknadsplatser. Sex remissinstanser har lämnat synpunkter på förslaget i sak eller på konsekvensutredningen (fyra av dessa remissinstanser hade synpunkter på både förslaget i sak och på konsekvensutredningen). Två av remissinstanserna har meddelat att de inte har något att anmärka på förslaget och tre remissinstanser har meddelat att de avstår från att yttra sig.

Finansinspektionen har övervägt framförda remissynpunkter och redogör för dem och Finansinspektionens överväganden under respektive avsnitt nedan.

När förslaget togs fram skedde det i samråd med en extern referensgrupp med representanter från Nasdaq OMX Stockholm AB, Nordic Growth Market AB, Svenskt Näringsliv, Aktiespararna och Fondbolagens förening.

1.6 Ikraftträdande

Ändringarna i marknadsplatsföreskrifterna träder i kraft den 1 februari 2016 då de lagändringar som genomför ändringsdirektivet träder i kraft.

2 Motivering och överväganden

Finansinspektionen redogör nedan för föreskriftsändringarna och de överväganden som Finansinspektionen har gjort. Finansinspektionen bedömer preliminärt att många av de återstående bestämmelserna i 10 kap. marknadsplatsföreskrifterna kommer att upphävas inom ramen för den svenska anpassningen till EU:s marknadsmissbruksförordning⁶. Därför görs inte någon omnumrering i det kapitlet, trots att flera av bestämmelserna där upphävs.

Finansinspektionen har i ett annat pågående regelprojekt föreslagit ändringar i marknadsplatsföreskrifterna. Det regelprojektet behandlar vilka ändringar som behöver göras i föreskrifterna för att Finansinspektionen, som ett led i den löpande tillsynen, ska kunna öka sin kännedom om företagens förvärv av egendom och för att Finansinspektionens regelverk bättre ska harmoniera med Baselkommitténs principer för effektiv banktillsyn⁷ (FI Dnr 14-7105). Eftersom ändringarna i det regelprojektet träder i kraft samma datum som ändringarna som framgår av denna promemoria, dvs. den 1 februari 2016, har Finansinspektionen valt att behandla ändringarna i marknadsplatsföreskrifterna i samma ändringsförfattning. De flesta av ändringarna i den gemensamma ändringsförfattningen sker dock med anledning av de beslut som framgår av denna promemoria.⁸

2.1 Finansiell rapportering

Finansinspektionens ställningstagande: När man tar bort lagkravet på att vissa utgivare av aktier ska offentliggöra en delårsredogörelse, alternativt en kvartalsrapport för räkenskapsårets första och tredje kvartal, föranleder det flera ändringar i marknadsplatsföreskrifterna. Kravet på att delårsredogörelser och kvartalsrapporter ska visas upp för att värdepapperen ska få inregistreras gäller endast i de fall utgivaren har valt att upprätta sådana rapporter. Detta förtydligas i 3 kap. 2 § första stycket c marknadsplatsföreskrifterna. Hänvisningen i 10 kap. 11 § andra stycket marknadsplatsföreskrifterna till 16 kap. 7 § LV tas bort. Den bestämmelse som finns i marknadsplatsföreskrifterna om i vilket format information kan lämnas till medier för offentliggörande, omfattar i dess nuvarande utformning även den nya typ av rapporter om betalningar till myndigheter som ska offentliggöras av emittenter som är verksamma inom utvinningsindustrin eller inom avverkning av primärskog, och behöver således inte ändras. Slutligen upphävs bestämmel-

⁶ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG.

⁷ Basel Core Principles for Effective Banking Supervision (BCP).

⁸ Genom det andra regelprojektet införs ändringar i 1 kap. 2 § samt ett nytt kapitel 2 a i marknadsplatsföreskrifterna. Övriga föreskriftsändringar redogörs för i denna promemoria.

sen i 11 kap. 4 § marknadsplatsföreskrifterna om villkoren för när kvartalsrapporter enligt utländsk reglering anses motsvara kraven i öppenhetsdirektivet.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll, men den föreslagna lydelsen i 3 kap. 2 § första stycket c marknadsplatsföreskrifterna hade delvis en annan utformning.

Remissinstanserna: De remissinstanser som har yttrat sig över förslaget tillstyrker det eller har inte något att invända mot det. *Svenskt Näringsliv* anser att förslaget uttrycks tydligare om tillägget i 3 kap. 2 § första stycket c marknadsplatsföreskrifterna lyder: ”och för det fall sådana upprättats kvartalsrapporter eller delårsredogörelser” i stället för ”och i förekommande fall kvartalsrapporter eller delårsredogörelser”.

Finansinspektionens skäl: Enligt 16 kap. 6 och 7 §§ LV är utgivare av aktier, som har Sverige som hemmedlemsstat och vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad, skyldiga att offentliggöra en delårsredogörelse alternativt en kvartalsrapport för räkenskapsårets första och tredje kvartal. Eftersom denna skyldighet nu tas bort måste de bestämmelser i marknadsplatsföreskrifterna som anknyter till kravet på delårsredogörelse eller kvartalsrapport justeras.

Även om kravet på att offentliggöra delårsredogörelser eller kvartalsrapporter tas bort kan vissa utgivare välja att upprätta sådana rapporter. Eftersom rapporterna innehåller historiska räkenskapsuppgifter för ett bolag ska delårsredogörelser och kvartalsrapporter som en utgivare valt att upprätta visas upp när överlåtbara värdepapper registreras vid en börs. Finansinspektionen har förtydligat 3 kap. 2 § första stycket c marknadsplatsföreskrifterna så att det framgår att om en delårsredogörelse eller kvartalsrapport har upprättats så ska den visas upp för att en inregistrering ska få ske. Den föreslagna lydelsen har ändrats i enlighet med *Svenskt Näringslivs* synpunkter.

Lagändringen medför vidare att delårsredogörelser och kvartalsrapporter inte längre omfattas av bestämmelsen i 10 kap. 11 § andra stycket marknadsplatsföreskrifterna om i vilket format rapporter kan lämnas till medier för offentliggörande. Hänvisningen i nämnda bestämmelse till 16 kap. 7 § LV, som dessutom upphävs, tas bort.

Genom lagändringen införs ett nytt krav i 16 kap. 6 § LV på att emittenter som är verksamma inom utvinningsindustrin eller inom avverkning av primärskog ska offentliggöra en rapport om betalningar till myndigheter. Rapporten ska offentliggöras på samma sätt som annan regelbunden finansiell information. Bestämmelsen i marknadsplatsföreskrifterna om i vilket format information kan lämnas till medier för offentliggörande gäller enligt Finansinspektionens bedömning även dessa emittenters rapporter om betalningar till myndigheter. Eftersom nuvarande hänvisning i 10 kap. 11 § marknadsplatsföreskrifterna redan hänvisar till 16 kap. 6 § LV föranleder det nya lagkravet ingen ändring av föreskrifterna.

Slutligen upphävs bestämmelsen i 11 kap. 4 § marknadsplatsföreskrifterna om villkoren för när kvartalsrapporter enligt utländsk reglering anses motsvara kraven i öppenhetsdirektivet. Bakgrunden är att det krav på emittenter som inte har säte i en stat inom EES att offentliggöra delårsredogörelser, som tidigare fanns i artikel 16 i kommissionens genomförandedirektiv, har tagits bort genom ändringsdirektivet. Bestämmelsen var genomförd i svensk rätt genom 11 kap. 4 § marknadsplatsföreskrifterna.

2.2 Offentliggörande av beslut om emissioner

Finansinspektionens ställningstagande: Bestämmelsen i 10 kap. 5 § marknadsplatsföreskrifterna om offentliggörande och information till börsen upphävs i sin helhet. Därmed tas även rubriken närmast före bestämmelsen bort. Även bestämmelsen i 10 kap. 10 § andra stycket marknadsplatsföreskrifterna tas bort eftersom den saknar fortsatt tillämpningsområde.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: De remissinstanser som har yttrat sig över förslaget tillstyrker det eller har inte något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: Genom lagändringen upphävs kravet i 15 kap. 8 § första stycket 2 LV på att en emittent av överlåtbara värdepapper som tagits upp till handel på en reglerad marknad omedelbart ska offentliggöra alla låneemissioner. I 10 kap. 5 § marknadsplatsföreskrifterna finns en bestämmelse som rör offentliggörandet och informationen till börsen när emittenten har fattat beslut om bland annat låneemissioner. Låneemissioner ska inte längre omfattas av de krav på offentliggörande som uppställs i marknadsplatsföreskrifterna när lagkravet på offentliggörande av sådana emissioner inte längre gäller.

Bestämmelsen i 10 kap. 5 § marknadsplatsföreskrifterna är emellertid inte begränsad till att gälla låneemissioner, utan omfattar även emissioner av aktier. Inte heller dessa emissioner ska i fortsättningen omfattas av kraven i bestämmelsen. Syftet med öppenhetsdirektivet är att harmonisera kraven på information som rör emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad. Det finns inget krav i öppenhetsdirektivet eller i någon annan EU-rättsakt på att offentliggöra beslut om emissioner av aktier eller att informera börsen om beslutet. Det finns enligt Finansinspektionens bedömning heller inget annat behov av att upprätthålla kraven i marknadsplatsföreskrifterna. Det kan nämnas att det i dag finns motsvarande krav i börsernas regelverk som alltså kvarstår så länge regelverken inte ändras. Bestämmelsen i 10 kap. 5 § marknadsplatsföreskrifterna upphävs därmed i sin helhet och rubriken närmast före bestämmelsen tas bort.

I 10 kap. 10 § andra stycket marknadsplatsföreskrifterna finns en bestämmelse som anknyter till 10 kap. 5 § och som handlar om sättet att offentliggöra den aktuella informationen om låneemissioner och andra emissioner på. Till följd av att 10 kap. 5 § marknadsplatsföreskrifterna upphävs, upphävs även denna bestämmelse.

2.3 Ändring av bolagsordning

Finansinspektionens ställningstagande: Utgivare som planerar att ändra bolagsordning, stadgar eller liknande behöver inte längre överlämna ett förslag till ändringen till den börs där värdepapperen är upptagna till handel eller till Finansinspektionen. Därutöver upphävs 10 kap. 7 § marknadsplatsföreskrifterna till följd av att både 10 kap. 5 och 6 §§ upphävs.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: De remissinstanser som har yttrat sig över förslaget tillstyrker det eller har inte något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: I 10 kap. 6 § marknadsplatsföreskrifterna finns ett krav på att vissa utgivare som planerar att ändra bolagsordning, stadgar eller liknande ska överlämna ett förslag till ändringen dels till den börs där värdepapperen är upptagna till handel, dels till Finansinspektionen. Bestämmelsen genomförde artikel 19.1 andra stycket i öppenhetsdirektivet som nu har tagits bort från direktivet. Regeringen säger i sin proposition att det inte heller i nationell rätt bör ställas något sådant krav eftersom det är en onödig administrativ börda för bland annat utgivarna. Men regeringen påpekar att Finansinspektionens bemyndigande att meddela föreskrifter i frågan kvarstår och att Finansinspektionen får ta ställning till om ändringen i öppenhetsdirektivet ska leda till motsvarande ändring i marknadsplatsföreskrifterna.⁹

Enligt aktiebolagslagen (2005:551) (ABL) ska en kallelse till bolagsstämma bland annat bestå av det huvudsakliga innehållet i förslaget till ändringar av bolagsordningen. Vidare ska ett bolag, vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad, hålla kallelsen tillgänglig på sin webbplats. Dessutom ska en kallelse till bolagsstämma offentliggöras genom ett pressmeddelande enligt börsernas regelverk. Det nuvarande kravet i marknadsplatsföreskrifterna på att förslag till förändringar av bolagsordningen m.m. ska överlämnas till Finansinspektionen innebär inte att myndigheten ska godkänna eller på annat sätt förhandsgranska utkastet. Finansinspektionen delar regeringens bedömning om att de bolagsrättsliga bestämmelserna på detta område är tillräckliga för att säkerställa att information om ändringar av bolagsordningen finns tillgänglig för behöriga myndigheter, börser, aktieägare och andra intressenter. Därmed upphävs bestämmelsen i 10 kap. 6 § marknadsplatsföreskrifterna. Till följd av att både 10 kap. 5 § (se avsnitt 2.2) och 10 kap. 6 § upphävs, upphävs även 10 kap. 7 § som innehåller undantag från kraven i 10 kap. 5 och 6 §§ och därmed saknar fortsatt tillämpningsområde.

2.4 Hemmedlemsstat

Finansinspektionens ställningstagande: 10 kap. marknadsplatsföreskrifterna ska även omfatta de emittenter som, enligt den nya bestämmelsen i 1 kap. 9 a § LV, får Sverige som hemmedlemsstat utan att ha valt hemmedlemsstat inom föreskriven tid. Undantaget i 10 kap. 1 § första stycket marknadsplats-

⁹ Prop. 2015/16:26 sid. 84.

föreskrifterna tas bort till följd av att 10 kap. 5 och 6 §§ upphävs (se avsnitten 2.2 och 2.3). 10 kap. 13 § andra stycket e marknadsplatsföreskrifterna kompletteras så att även en utgivare som har valt Sverige som hemmedlemsstat enligt 1 kap. 8 § första stycket LV ska offentliggöra bland annat regelbunden finansiell information på svenska eller engelska. Slutligen upphör skyldigheten för utgivare som väljer hemmedlemsstat att offentliggöra och informera Finansinspektionen om valet.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: De remissinstanser som har yttrat sig över förslaget tillstyrker det eller har inte något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: I 1 kap. 7–9 §§ LV finns sedan tidigare bestämmelser om när Sverige ska anses vara hemmedlemsstat för en utgivare av överlåtbara värdepapper. Bestämmelserna om hemmedlemsstat har ändrats och kompletterats genom ändringsdirektivet så att det inte längre ska vara möjligt för en emittent att undvika tillsyn genom att avstå från att välja hemmedlemsstat. Ändringarna återspeglas i en ny paragraf i LV, 1 kap. 9 a §, vilken i sin tur föranleder ändringar i Finansinspektionens föreskrifter. Den nya paragrafen innebär att Sverige blir hemmedlemsstat för vissa emittenter vars överlåtbara värdepapper har tagits upp till handel på en reglerad marknad i Sverige, men som inte inom en viss tid har valt hemmedlemsstat. Av ändringsdirektivet framgår att avsikten med bestämmelsen är att skapa ett incitament för emittenter att välja hemmedlemsstat.¹⁰

I 10 kap. marknadsplatsföreskrifterna finns bland annat bestämmelser om informationsplikten för utgivare av överlåtbara värdepapper som har Sverige som hemmedlemsstat enligt 1 kap. 7–9 §§ LV och vars värdepapper är upptagna till handel eller inregistrerade på en reglerad marknad. Bestämmelserna i 10 kap. 1 § marknadsplatsföreskrifterna ändras så att informationsplikten även omfattar utgivare som får Sverige som hemmedlemsstat enligt 1 kap. 9 a § LV.

Informationsplikten gäller enligt 10 kap. 1 § första stycket marknadsplatsföreskrifterna även för en utgivare som har ansökt om upptagande till handel eller inregistrering, dock med undantag för 5 och 6 §§ samma kapitel. Eftersom 10 kap. 5 och 6 §§ upphävs (se avsnitten 2.2 och 2.3) behövs inte längre något sådant undantag. Undantaget i 10 kap. 1 § första stycket marknadsplatsföreskrifterna tas därför bort.

Vidare ändras 1 kap. 8 § första stycket LV så att det framgår direkt av bestämmelsen att en utgivare av överlåtbara värdepapper som inte har säte i en stat inom EES, under vissa förutsättningar, kan välja Sverige som hemmedlemsstat. En sådan utgivare bör enligt Finansinspektionen offentliggöra information enligt 17 kap. LV på svenska eller engelska. 10 kap. 13 § andra stycket e marknadsplatsföreskrifterna kompletteras så att även en utgivare som har valt Sverige som hemmedlemsstat enligt 1 kap. 8 § första stycket LV ska

¹⁰ Se skäl 20 till ändringsdirektivet.

offentliggöra bland annat regelbunden finansiell information på svenska eller engelska.

Slutligen upphävs bestämmelsen i 10 kap. 1 a § marknadsplatsföreskrifterna om att offentliggöra och informera Finansinspektionen om valet av hemmedlemsstat. Bestämmelsen genomförde artikel 2 i kommissionens genomförandedirektiv som nu har tagits bort genom ändringsdirektivet. I stället har en motsvarande bestämmelse införts i öppenhetsdirektivet som anger att emittenter ska offentliggöra valet av hemmedlemsstat och meddela det till behöriga myndigheter. Valet ska enligt ändringsdirektivet offentliggöras på det språk och på samma sätt som gäller när man offentliggör bland annat regelbunden finansiell information. Bestämmelsen genomförs i svensk rätt genom införandet av en ny paragraf, 1 kap. 9 b § LV, och genom en hänvisning till den bestämmelse i 17 kap. LV som anger emittenters informations-skyldighet. Språkbestämmelsen i 10 kap. 13 § marknadsplatsföreskrifterna omfattar all information som utgivare som har Sverige som hemmedlemsstat är skyldiga att offentliggöra enligt 17 kap. LV, dvs. även valet av hemmedlemsstat. Därmed har 10 kap. 1 a § marknadsplatsföreskrifterna blivit överflödig.

2.5 Flagging

Finansinspektionens ställningstagande: Genom ändringsdirektivet utvidgas den flaggningsskyldighet som redan gäller för aktier till att också omfatta andra finansiella instrument som har en ekonomisk effekt som liknar rätten att förvärva aktier, oavsett om det finansiella instrumentet ger rätt till fysisk avveckling eller inte. Bestämmelserna i 12 kap. 11 § marknadsplatsföreskrifterna kompletteras så att även dessa andra finansiella instrument omfattas av marknadsplatsföreskrifternas bestämmelser om flaggningsanmälan. De nya bestämmelserna i öppenhetsdirektivet om uppdelningen av finansiella instrument, respektive uppdelningen av rösträtter i en flaggningsanmälan, genomförs genom att det införs ett nytt stycke i 12 kap. 11 § respektive en ny paragraf, 12 kap. 11 a §, i marknadsplatsföreskrifterna.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: *Svenska Fondhandlareföreningen* har inget att anmärka på förslaget, men anser att det finns ett stort och uppenbart behov av ytterligare vägledning om flaggningsskyldigheten i form av föreskrifter och/eller vägledning från Finansinspektionen. *Svenska Bankföreningen* har meddelat att den instämmer i de synpunkter som lämnats av Svenska Fondhandlareföreningen. *Svenskt Näringsliv* anser att det är svårt att förutse om ett visst finansiellt instrument omfattas av den utvidgade flaggningsskyldigheten. Branschföreningen välkomnar därför ytterligare vägledning om detta från Finansinspektionen om det är förenligt med EU-rätten att sådan ges. *Fondbolagens förening* framför att det kan ifrågasättas om inte den uppdelning av rösträtter i olika typer av finansiella instrument som anges i 12 kap. 11 a § i föreskrifterna redan framgår av de uppgifter som ska lämnas enligt 12 kap. 10 och 11 §§ föreskrifterna. Om 12 kap. 11 a § ska vara kvar bör det enligt föreningen tydliggöras att det inte krävs någon uppdelning mellan rösträtter i

aktier och depåbevis, utan endast mellan aktier och depåbevis å ena sidan, samt övriga instrument å andra sidan.

Finansinspektionens skäl: Enligt 4 kap. LHF är en innehavare av aktier och vissa andra finansiella instrument, som gäller bolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad, skyldig att inom en viss tid anmäla ändringar i sitt innehav till bolaget och Finansinspektionen om ändringen innebär att innehavet uppnår eller passerar vissa gränsvärden (så kallad flaggning). Vad flaggningsanmälan ska innehålla framgår av 12 kap. 10 och 11 §§ marknadsplatsföreskrifterna. Finansinspektionen offentliggör uppgifterna i anmälan.

I öppenhetsdirektivet finns flera bestämmelser om flaggning. Dessa har genomförts i svensk rätt i 4 kap. LHF. Genom ändringsdirektivet har två bestämmelser införts i öppenhetsdirektivet som har betydelse för marknadsplatsföreskrifterna om vad en flaggningsanmälan ska innehålla. Nedan redogörs för dessa ändringar och för Finansinspektionens överväganden.

Fler finansiella instrument omfattas av flaggningsskyldighet

Enligt 4 kap. LHF omfattar flaggningsskyldigheten aktier, depåbevis och andra finansiella instrument som ger innehavaren rätt att förvärva aktier som redan har getts ut av ett bolag, vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad.

Ändringsdirektivet innebär att flaggningsskyldigheten även omfattar andra finansiella instrument som har en ekonomisk effekt som liknar rätten att förvärva aktier, oavsett om det finansiella instrumentet ger rätt till fysisk avveckling eller inte (artikel 13.1 första stycket b öppenhetsdirektivet). Bestämmelsen genomförs i svensk rätt genom att en ny tredje punkt införs i 4 kap. 2 § första stycket LHF. I marknadsplatsföreskrifterna görs ett tillägg i 12 kap. 11 § så att flaggningsanmälan även omfattar dessa andra finansiella instrument.

Av ändringsdirektivet följer vidare att en anmälan som gäller såväl sådana finansiella instrument som anges i nuvarande 4 kap. 2 § första stycket 2 LHF, som finansiella instrument som omfattas av den nya tredje punkten, ska innehålla en uppdelning av de finansiella instrumenten enligt respektive punkt. I ändringsdirektivet anges även att det ska göras skillnad mellan finansiella instrumentet som ger rätt till fysisk avveckling och finansiella instrument som ger rätt till kontantavräkning. Bestämmelsen (artikel 13.1 andra stycket öppenhetsdirektivet) genomförs genom att det införs ett nytt stycke i 12 kap. 11 § marknadsplatsföreskrifterna.

Flera av remissinstanserna har påpekat att det är svårt att förutse vilka finansiella instrument som kan komma att omfattas av flaggningsskyldigheten. Därför har de efterfrågat ytterligare vägledning av Finansinspektionen. Av ändringsdirektivet följer att Esma, bland annat med beaktande av den tekniska utvecklingen på finansmarknaden, ska upprätta och regelbundet uppdatera en förteckning över vilka finansiella instrument som omfattas av anmälningskyldigheten. I propositionen framför regeringen att det inte finns

något hinder mot att Esmas riktlinjer vid behov tas in i verkställighetsföreskrifter. Regeringen säger vidare att Esmas riktlinjer, till skillnad från en EU-förordning, inte är direkt tillämpliga utan snarare är att jämföras med Finansinspektionens allmänna råd som inte är bindande. Därför kan det, enligt regeringen, finnas skäl att även i fortsättningen meddela verkställighetsföreskrifter för att förtydliga vilka som omfattas av anmälningsskyldigheten. Finansinspektionen kommer utanför ramen för detta föreskriftsarbete att följa utvecklingen i denna fråga och utreda behovet av eventuella verkställighetsföreskrifter, samt hur dessa föreskrifter i så fall bör utformas. Bland annat måste Finansinspektionen avvakta utformningen av Esmas tekniska standarder och vägledande förteckning över vilka finansiella instrument som omfattas av flaggningskyldighet innan några egna föreskrifter kan upprättas.

Rösträtter som har lagts samman vid beräkning av anmälningsskyldighetens uppkomst

En annan bestämmelse i ändringsdirektivet som medför ett nytt krav på innehållet i en flaggningsanmälan finns i punkten 1 andra stycket i den nya artikeln 13 a i öppenhetsdirektivet. En innehavare räknar ut om det har anmälningsskyldighet genom att lägga samman direkta och indirekta aktieinnehav med direkta och indirekta innehav av andra finansiella instrument. Enligt den nya bestämmelsen ska anmälan innehålla en uppdelning av antalet rösträtter som är knutna till aktier, respektive antalet rösträtter som är knutna till de finansiella instrument som ger rätt för innehavaren att förvärva aktier som redan har getts ut eller som har liknande ekonomisk effekt som att ha rätt att förvärva aktier. I dag är innehavare endast skyldiga att anmäla den sammanlagda andelen rösträtter efter transaktionen som har lett till anmälan. Den nya bestämmelsen genomförs i en ny paragraf, 12 kap. 11 a §, i marknadsplatsföreskrifterna.

Finansinspektionen har övervägt synpunkterna från *Fondbolagens förening* vad gäller behovet av att införa den nya bestämmelsen i 12 kap. 11 a §. Myndigheten anser dock att den nya paragrafen är nödvändig för att genomföra ändringsdirektivets bestämmelser om att anmälan ska innehålla en uttrycklig uppdelning av antalet rösträtter i de olika typerna av finansiella instrument. Det är alltså inte tillräckligt att anmälan innehåller information om innehavet av finansiella instrument uppdelat på antal och slag. Finansinspektionen anser vidare att det framgår av den redan föreslagna formuleringen att den uppdelning som ska ske ska vara mellan aktier och depåbevis å ena sidan, och övriga instrument å andra sidan.

2.6 Övriga ändringar

Finansinspektionens ställningstagande: Utöver de ändringar som beskrivs ovan görs även vissa redaktionella ändringar och följdändringar.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: De remissinstanser som har yttrat sig över förslaget tillstyrker det eller har inte något att invända mot det. *Näringslivets*

regelnämnd skulle gärna vilja se en ökad tydlighet kring vilka regler som upphävs som en följd av ändringsdirektivet och vilka regler som upphävs utan samband med ändringsdirektivet.

Finansinspektionens skäl: I vissa av de bestämmelser som berörs ovan görs även redaktionella ändringar som inte innebär någon ändring i sak. Borttagandet av 10 kap. 5 § marknadsplatsföreskrifterna som innehåller krav på offentliggörande av emissioner av aktier är en anpassning till gällande rätt. Detta eftersom det vare sig i öppenhetsdirektivet, i någon annan EU-rättsakt eller i nationell lagstiftning finns krav på att offentliggöra emissioner av aktier eller att informera börserna om beslutet (se avsnitt 2.2). Till följd av att både 10 kap. 5 § (se avsnitt 2.2) och 10 kap. 6 § (se avsnitt 2.3) upphävs, upphävs även 10 kap. 7 § i marknadsplatsföreskrifterna som innehåller undantag från kraven i 10 kap. 5 och 6 §§ och därmed saknar fortsatt tillämpningsområde. Övriga bestämmelser som upphävs är en direkt följd av de ändringar som genomförs till följd av ändringsdirektivet.

2.7 Följdändringar i andra föreskrifter

Finansinspektionens ställningstagande: Föreskriftsändringarna bedöms inte medföra något behov av följdändringar i andra föreskrifter eller allmänna råd.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: De remissinstanser som har yttrat sig över förslaget tillstyrker det eller har inte något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: De frågor som omfattas av denna promemoria regleras inte i några andra av Finansinspektionens föreskrifter än marknadsplatsföreskrifterna. Frågorna berörs heller inte i Finansinspektionens allmänna råd. Därmed bedöms föreskriftsändringarna inte medföra något behov av följdändringar i andra föreskrifter eller allmänna råd.

3 Konsekvenser

Finansinspektionen redogör nedan för de konsekvenser som ändringarna i marknadsplatsföreskrifterna bedöms få för olika aktörer. De aktörer som berörs av ändringarna är företag som har emitterat överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad inom EES; fysiska och juridiska personer som handlar med sådana värdepapper eller med finansiella instrument som har dessa värdepapper som underliggande tillgång; börser som driver reglerade marknader samt Finansinspektionen.

Som nämnts i avsnitt 1.3 utgör merparten av föreskriftsändringarna ett led i genomförandet av ändringsdirektivet och är, tillsammans med ändringarna i LV och LHF, nödvändiga för att direktivets bestämmelser ska få genomslag i svensk rätt. Finansinspektionen bedömer att det därmed inte finns något alternativ till att införa de nya reglerna som bindande föreskrifter. Finansinspektionen anser därmed att det inte är de ändrade föreskrifterna i sig

som medför eventuella kostnadsökningar utan att de ekonomiska konsekvenserna i grunden kommer av ändringsdirektivet.

Regelrådet har efterfrågat en tydligare motivering till Finansinspektionens bedömning att det inte finns några alternativa lösningar till att införa de nya reglerna som bindande föreskrifter. Avsnitt 1.3 har kompletterats i detta avseende. Regelrådet har även efterfrågat en tydligare redovisning av vilka ekonomiska konsekvenser (uppdelade på administrativa kostnader respektive andra kostnader) som ändringarna bedöms medföra samt en redovisning av regleringens påverkan på företagen i andra avseenden. Finansinspektionen redogör för dessa konsekvenser, samt övriga synpunkter från Regelrådet, nedan.

Ändringarna träder i kraft den 1 februari 2016 då de lagändringar som genomför ändringsdirektivet träder i kraft. Finansinspektionen bedömer inte att det finns några särskilda omständigheter som man behöver ta hänsyn till när det gäller tidpunkten för ikraftträdande.

3.1 Konsekvenser för samhället och konsumenterna

3.1.1 Konsekvenser för samhället

Öppenhetsdirektivet syftar till att bidra till effektiva, öppna och integrerade värdepappersmarknader inom EU. En väl fungerande inre marknad främjar tillväxt och jobbskapande. Tillgång till information om emittenter är en förutsättning för välgrundade investeringsbeslut och bidrar bland annat till en välfungerande prisbildning på marknaden.¹¹

Syftet med att genomföra ändringar i öppenhetsdirektivet har bland annat varit att förenkla kraven och göra värdepappersmarknaden mer attraktiv för små och medelstora företag samt att öka genomlysningen av ägarförhållandena i företag på värdepappersmarknaden.¹² Finansinspektionens föreskriftsändringar syftar framförallt till att införa dessa förbättringar för aktörerna på den svenska värdepappersmarknaden. Tydligare och effektivare regler bidrar till att investerare fattar välgrundade investeringsbeslut, vilket gynnar samhällsekonomin i stort.

3.1.2 Konsekvenser för konsumenterna

Finansiell rapportering

Ändringarna i marknadsplatsföreskrifterna vad gäller delårsredogörelser och kvartalsrapporter är en direkt följd av ändringarna i öppenhetsdirektivet och LV beträffande offentliggörande av delårsredogörelser och kvartalsrapporter. Finansinspektionen anser därför att ändringarna i marknadsplatsföreskrifterna inte får några konsekvenser för investerare utöver de som följer av ändringarna i LV. Finansinspektionen delar regeringens bedömning att det slojade kravet på offentliggörande av delårsredogörelser och kvartalsrapporter i praktiken inte

¹¹ Se skäl 1 till öppenhetsdirektivet.

¹² Se skäl 2 till ändringsdirektivet.

får några konsekvenser för investerare, eftersom motsvarande krav finns i de svenska börsernas regelverk. Om de svenska börserna väsentligen förändrar kraven på kvartalsvis rapportering kan det få konsekvenser för informationen på marknaden.¹³

Som framgår av avsnitt 2.1 anser Finansinspektionen att de rapporter som träffas av nya 16 kap. 6 § LV om betalning till myndigheter redan omfattas av den befintliga texten i 10 kap. 11 § marknadsplatsföreskrifterna om i vilket format rapporter kan lämnas till medier för offentliggörande.¹⁴ Finansinspektionen bedömer att rapporten kan vara av intresse för investerare, som därför kan ha nytta av att rapporten offentliggörs enligt nämnda regler.

Ändring av bolagsordningen

Som tidigare nämnts finns det bestämmelser i ABL som innebär att förslag till ändringar i bolagsordningen ska bifogas kallelsen till bolagsstämma. Vidare ska bolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad, enligt börsernas regelverk, offentliggöra kallelsen till bolagsstämma i ett pressmeddelande. Genom dessa bestämmelser bedöms investerares intresse av information om kommande ändringar i bolagsordningen tillgodoses även efter föreskriftsändringarna. Bolagsordningen finns också tillgänglig hos Bolagsverket. Därför bedöms den slojade bestämmelsen inte få några konsekvenser för investerare.

Flaggning

Ändringarna i marknadsplatsföreskrifterna innebär att fler typer av finansiella instrument omfattas av flaggningsskyldighet och utökade krav på vilken information som ska lämnas i en flaggningsanmälan. Investerare som träffas av reglerna om flaggningsskyldighet, och som måste flagga för sina investeringar, kan komma att uppleva de nya reglerna som mer betungande än de gamla. Ändringarna kan även medföra något ökade administrativa kostnader för de investerare som berörs, främst i det initiala skedet.¹⁵ Eftersom ändringarna i marknadsplatsföreskrifterna är nödvändiga för att ändringsdirektivet ska få fullt genomslag i svensk rätt anser Finansinspektionen att inte heller dessa konsekvenser kommer av marknadsplatsföreskrifterna i sig.

Svenska Fondhandlareföreningen och *Svenska Bankföreningen* har framfört att det finns en risk att den utvidgade flaggningsskyldigheten kan göra att investerare får svårare att utläsa vilka flaggningsmeddelanden som är av intresse och att underlaget för att fatta välgrundade investeringsbeslut därmed försämras.

¹³ Prop. 2015/16:26 sid. 128.

¹⁴ Genom lagändringen införs ett nytt krav i 16 kap. 6 § LV på att emittenter som är verksamma inom utvinningsindustrin eller inom avverkning av primärskog ska offentliggöra en rapport om betalningar till myndigheter.

¹⁵ Någon uppskattning av dessa administrativa kostnader har inte gjorts inom ramen för detta föreskriftsarbete.

Finansinspektionen bedömer att vissa investerare som använder den information som följer av en flaggningsanmälan kan få svårare att tillgodogöra sig informationen eftersom flaggningsregelverket kommer att bli mer komplext. Detta är en konsekvens av ändringsdirektivet och genomförandet i LHF. Marknadsplatsföreskrifterna återspeglar dessa regler om vilken information som ska lämnas i en flaggningsanmälan och som investerarna därmed kan använda sig av.

Övriga föreskriftsändringar

Övriga ändringar i marknadsplatsföreskrifterna bedöms inte få några konsekvenser för investerarna.

3.2 Konsekvenser för företagen

3.2.1 Berörda företag

Bestämmelserna om offentliggörande av regelbunden finansiell information berör drygt 300 företag av olika storlek som har Sverige som hemmedlemsstat och vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad. Av dessa berörs cirka 15¹⁶ företag, verksamma inom utvinningsindustrin eller avverkning av primärskog, av kravet på att offentliggöra rapporter om betalning till myndigheter.

Bestämmelsen om språk berör drygt 300 emittenter av olika storlek som antingen redan har eller väljer att ha Sverige som hemmedlemsstat.

Bestämmelserna om offentliggörande av beslut om emissioner och anmälan om ändring av bolagsordningen m.m. berör drygt 300 emittenter av olika storlek som har Sverige som hemmedlemsstat. Bestämmelserna berör även 2 börser.

Bestämmelsen om anmälan om val av hemmedlemsstat berör de emittenter som kommer att välja Sverige som hemmedlemsstat (enligt 1 kap. 8 § LV). Det är i nuläget oklart hur många företag det kommer att röra sig om.

Bestämmelserna om innehållet i en flaggningsanmälan berör juridiska personer som har ett större, anmälningspliktigt värdepappersinnehav.

I sitt remissvar har *Regelrådet* konstaterat att en redovisning av de berörda företagens storlek saknas men att redovisningen av berörda företag utifrån antal och bransch är godtagbar. Finansinspektionen har inte tillgång till närmare information om storleken på de företag som berörs.

¹⁶ Antalet bygger på en osäker uppskattning av utredningen om ändrade informationskrav på värdepappersmarknaden, se prop. 2015/16:26 sid. 125.

3.2.2 Kostnader för företagen

Finansiell rapportering

De lagändringar som redovisats ovan innebär bland annat att kravet på offentliggörande av kvartalsrapporter och delårsredogörelser tas bort för emittenter av aktier som har Sverige som hemmedlemsstat. Vidare ska företag som är verksamma inom utvinningsindustrin eller avverkning av primärskog offentliggöra rapporter om betalning till myndigheter. De ändringar som görs i marknadsplatsföreskrifterna beträffande kvartalsrapporter och delårsredogörelser är en direkt följd av ändringarna i LV. Detsamma gäller förtydligandet i denna promemoria av att rapporter om betalning till myndigheter redan omfattas av den nuvarande bestämmelsen i marknadsplatsföreskrifterna som handlar om formatet för hur information ska lämnas till medier för offentliggörande. Finansinspektionen delar regeringens bedömning att det slojade kravet på offentliggörande av delårsredogörelser och kvartalsrapporter inte får några konsekvenser för majoriteten av aktieemittenterna eftersom de svenska börsernas noteringsavtal för emittenter av aktier ställer krav på kvartalsvis rapportering.¹⁷ Att rapporterna till myndigheterna ska omfattas av marknadsplatsföreskrifternas regler i 10 kap. 11 § bedöms inte få några konsekvenser utöver de som följer direkt av direktivet samt de efterföljande lagändringarna. Regeringen har inte gjort någon uppskattning av de ekonomiska konsekvenserna av den nya bestämmelsen i LV om offentliggörande av rapporter om betalningar till myndigheter.¹⁸

Offentliggörande av beslut om emissioner

Ändringen i marknadsplatsföreskrifterna innebär att kravet på att offentliggöra beslut om emissioner tas bort vid låneemissioner och emissioner av aktier. Ändringen genomförs dels för att spegla ändringarna i LV, dels för att harmonisera marknadsplatsföreskrifterna med öppenhetsdirektivets bestämmelser om kraven på information från emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad. Mot bakgrund av att motsvarande krav på offentliggörande finns i börsernas regelverk som fortfarande gäller, bedöms föreskriftsändringarna inte få några praktiska konsekvenser för de företag som berörs.

Inte heller slopandet av undantaget från bestämmelsen som omfattar stat, kommun och offentliga organ som gett ut överlåtbara värdepapper, eller av bestämmelsen som omfattar utgivare som har ansökt om upptagande till handel eller inregistrering, bedöms få några konsekvenser för de berörda.

Ändring av bolagsordning

Genom ändringen i föreskrifterna tas kravet på offentliggörande av ändringar i bolagsordningen bort. Ändringen bedöms innebära såväl en lättnad för de emittenter som har Sverige som hemmedlemsstat och som tidigare omfattats av

¹⁷ Prop. 2015/16:26 sid. 123 f.

¹⁸ Prop. 2015/16:26 sid. 125.

kravet på anmälan som en administrativ lättnad för börserna som tagit emot anmälan.

Upphävandet av undantaget från bestämmelsen som omfattar stat, kommun och offentliga organ som gett ut överlåtbara värdepapper (10 kap. 7 § marknadsplatsföreskrifterna), samt av bestämmelsen om utgivare som har ansökt om upptagande av sina överlåtbara värdepapper till handel eller inregistrering (10 kap. 1 § marknadsplatsföreskrifterna), bedöms inte få några konsekvenser för de berörda aktörerna.

Hemmedlemsstat

Genom ändringarna i LV införs en ny paragraf, 1 kap. 9 a §, som innebär att Sverige blir hemmedlemsstat för emittenter som har överlåtbara värdepapper som har tagits upp till handel på en reglerad marknad i Sverige och som under en viss tid inte har valt någon hemmedlemsstat. Skälet till den nya bestämmelsen, som är en följd av ändringsdirektivet, är att vissa emittenter tidigare har kunnat undgå tillsyn genom att undvika att välja hemmedlemsstat. I Sverige finns dock redan en skyldighet att välja hemmedlemsstat innan emittentens överlåtbara värdepapper tas upp till handel på en reglerad marknad (13 kap. 4 § LV). Enligt nuvarande lagstiftning får vissa emittenter automatiskt Sverige som hemmedlemsstat (1 kap. 7 § LV). Övriga emittenter får välja Sverige som hemmedlemsstat (1 kap. 8 och 9 §§ LV). Den nya bestämmelsen i LV som innebär att Sverige blir hemmedlemsstat för emittenter som inte gör något val innebär därför inte, enligt Finansinspektionens bedömning, att fler emittenter kommer att få Sverige som hemmedlemsstat. Mot bakgrund av detta bedömer Finansinspektionen att hänvisningen till 1 kap. 9 a § LV i marknadsplatsföreskrifternas bestämmelser om utgivares informationsskyldighet i praktiken inte får några konsekvenser för de berörda företagen.

Genom lagändringen framgår det av 1 kap. 8 § första stycket LV när emittenter kan välja Sverige som hemmedlemsstat. Mot denna bakgrund ändras 10 kap. 13 § andra stycket e marknadsplatsföreskrifterna så att fler utgivare av överlåtbara värdepapper tillåts offentliggöra bland annat regelbunden finansiell information på svenska eller engelska. Finansinspektionen bedömer att ändringen innebär en lättnad för vissa utgivare som tidigare har behövt offentliggöra informationen på svenska (10 kap. 13 § andra stycket a), eller dels på svenska, dels på antingen engelska eller på ett språk som godtas av de behöriga myndigheterna i de stater där utgivarens överlåtbara värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad (10 kap. 13 § andra stycket b).

Det bör noteras att de emittenter som inte har valt någon hemmedlemsstat, och därför fått Sverige som hemmedlemsstat enligt 1 kap. 9 a § LV, kan omfattas av strängare språkbestämmelser beroende på emittentens säte och var dess överlåtbara värdepapper har tagits upp till handel.

Bestämmelsen om offentliggörande av hemmedlemsstat tas bort från marknadsplatsföreskrifterna eftersom detta i fortsättningen i stället regleras i lag. Ändringen görs till följd av ändringsdirektivets bestämmelser, vilket kan innebära att vissa emittenter behöver offentliggöra valet av hemmedlemsstat

även till den medlemsstat där de har sitt säte och till andra värdmedlemsstater. Detta är en direkt konsekvens av ändringsdirektivet och inte en följd av att kravet i marknadsplatsföreskrifterna tas bort.

Finansinspektionen bedömer att de ändrade bestämmelserna i marknadsplatsföreskrifterna beträffande hemmedlemsstat i huvudsak inte får några ekonomiska konsekvenser. Ändringen i 10 kap. 13 § andra stycket i marknadsplatsföreskrifterna, som ger fler utgivare av överlåtbara värdepapper möjlighet att offentliggöra bland annat regelbunden finansiell information på svenska eller engelska, bedöms innebära minskade administrativa kostnader för de utgivare som berörs. Främst är det kostnaderna för översättningar som minskar. Ändringen bedöms inte påverka några andra kostnader än de administrativa.

Flaggning

Föreskriftsändringarna vad gäller flaggning omfattar ändringar av och tillägg till de uppgifter som ska ingå i anmälan om större värdepappersinnehav. Företag som träffas av reglerna om flaggningsskyldighet, och som måste flagga för sina investeringar, kan komma att uppleva de nya reglerna som betungande. Anledningen är att flaggningskyldigheten utvidgas till att omfatta fler typer av finansiella instrument och att det ska lämnas mer utförliga uppgifter i flaggningsanmälan vilket kräver mer komplexa beräkningar. *Svenska fondhandlareföreningen, Svenska bankföreningen, Fondbolagens Förening och Svenskt Näringsliv* har gett uttryck för att de nya flaggningsreglerna kommer att leda till ökade kostnader för branschen. Eftersom ändringarna i marknadsplatsföreskrifterna är nödvändiga för att ändringsdirektivet ska få fullt genomslag i svensk rätt anser dock Finansinspektionen att dessa konsekvenser inte ska härledas till marknadsplatsföreskrifterna i sig. Finansiella företag och andra investerare kommer att behöva se över sina befintliga flaggningsrutiner och anpassa sina rutiner och system till de nya reglerna. Finansinspektionen delar regeringens bedömning att det är svårt att uppskatta de ekonomiska konsekvenserna eftersom dessa beror på vilka system och rutiner som finns att tillgå och hur stora anpassningar som behöver göras.¹⁹ De ekonomiska konsekvenserna bedöms främst bestå av initiala administrativa kostnader för sådana anpassningar. Ändringarna bedöms inte påverka några andra kostnader än de administrativa.

3.2.3 Konsekvenser för små företag

Finansinspektionen bedömer att föreskriftsändringarna påverkar små företag på samma sätt som större företag. Eftersom ändringarna i marknadsplatsföreskrifterna är en direkt följd av genomförandet av ändringsdirektivet i svensk rätt saknas utrymme för att ta särskild hänsyn till små och medelstora företag inom ramen för detta arbete. Mot bakgrund av de konsekvenser som ändringarna får för företagen bedömer Finansinspektionen att det inte heller finns något behov av att utforma reglerna på annat sätt för små och medelstora företag än för stora företag.

¹⁹ Prop. 2015/16:26 sid. 128.

3.2.4 Konsekvenser för konkurrensen och marknaden

Ändringarna i marknadsplatsföreskrifterna innebär att det svenska regelverket harmoniseras med övriga medlemsstater. Ett harmoniserat regelverk är positivt för konkurrensen på den svenska värdepappersmarknaden.

3.3 Konsekvenser för Finansinspektionen

Att kravet på att anmäla ändring av bolagsordning tas bort innebär en administrativ lättnad för Finansinspektionen. Ändringarna i marknadsplatsföreskrifterna beträffande hemmedlemsstat, offentliggörande av emissioner samt finansiell rapportering bedöms inte få några konsekvenser för Finansinspektionen.

Mot bakgrund av den utökade flaggnings skyldigheten och det utvidgade kravet på vilken information som ska lämnas i en flaggningsanmälan bedöms ärendehantering bli något mer komplex och ställa nya krav på Finansinspektionens rapporteringssystem. Dagens rapporteringssystem är utformat utifrån nuvarande regler och kräver alltså en inte obetydlig anpassning för att kunna hantera anmälningar enligt det nya regelverket. Finansinspektionen belastas således med en utvecklingskostnad för att anpassa systemet till de nya kraven.

I sitt remissvar har *Regelrådet* efterfrågat en tydligare redovisning av de speciella informationsinsatser som eventuellt behöver göras till följd av föreskriftsändringarna. Finansinspektionen bedömer att de ändrade flaggningsbestämmelserna kan ge upphov till nya tillämpningsfrågor från marknaden, främst i det initiala skedet. Finansinspektionen kommer därför att behöva informera institut och berörda parter om de nya flaggningsreglerna. Kommunikationen kommer främst att ske via webbplatsen. Det innebär att resurser måste avsättas från it och den enhet inom Finansinspektionen som ansvarar för tillsynen av flaggningsanmälningar. Informationsinsatserna kommer att genomföras i nära anslutning till ikraftträdandet av de ändrade marknadsplatsföreskrifterna.

De övriga ändringarna i marknadsplatsföreskrifterna medför inget behov av informationsinsatser från Finansinspektionen.

**Jämförelsetabell över genomförandet av direktiv 2013/50/EU i
Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:17) om
verksamhet på marknadsplatser**

Direktiv 2013/50/EU (ändringsdirektivet)	Ändringar i Direktiv 2004/109/EG (öppenhetsdirektivet)	FFFS 2007:17 (marknadsplats- föreskrifterna)
Artikel 1.1.a ii (i)	Artikel 2.1.i första stycket i	10 kap. 13 §
Artikel 1.1.a ii (iv), 1.11 och 1.12	Artikel 2.1.i tredje–femte styckena, 16.3 och 19.1 andra stycket	10 kap. 1 §
Artikel 1.11	Artikel 16.3 utgår	10 kap. 5 § och 10 kap. 10 § andra stycket utgår
Artikel 1.12	Artikel 19.1 andra stycket utgår	10 kap. 6 § utgår
Artikel 1.11 och 1.12	Artikel 16.3 och 19.1 andra stycket utgår	10 kap. 7 § utgår
Artikel 1.5	Artikel 6	3 kap. 2 § första stycket c) och 10 kap. 11 §
Artikel 1.9.a	Artikel 13.1 första stycket b och 13.1 andra stycket	12 kap. 11 §
Artikel 1.10	Artikel 13 a.1 andra stycket	12 kap. 11 a §
	Direktiv 2007/14/EC (genomförandedirektiv)	
Artikel 3.3	Artikel 16 utgår	11 kap. 4 § utgår
Artikel 3.1	Artikel 2 utgår	10 kap. 1 a § utgår