



Självregleringen på  
den svenska värdepappersmarknaden





# Självregleringen på den svenska värdepappersmarknaden

**N**äringslivet har ett starkt intresse av att bidra till en god etik på värdepappersmarknaden. Allmänhetens, placerarnas, politikernas och företagens förtroende är avgörande för en väl fungerande och sund marknad.

Genom att näringslivet och andra intressenter på värdepappersmarknaden, som ett alternativ eller komplement till lagstiftning, formulerar och beslutar om dess reglering kan expertis utnyttjas som har utomordentlig insikt i och praktisk erfarenhet av de förhållanden som ska regleras. Förhållandet att aktörerna själva står bakom tillkomsten av reglerna stärker även benägenheten att iaktta reglerna. Reglering som tillkommer under dessa former kan snabbt och effektivt genomföras och vid behov förändras och anpassas till praktiska erfarenheter.

Självregleringen med internationell förebild, har därför av tradition präglat den svenska värdepappersmarknaden och har en förhållandevis lång historia. Den moderna svenska självregleringen på värdepappersområdet i olika former har fungerat väl sedan slutet på 1960-talet. Även

om en del områden som traditionellt omfattats av den svenska självregleringen numera övertagits och täckts in av europeisk lagstiftning så har även nya former utvecklats för att nyttja självregleringen inom dessa nya europeiska ramar. Så har till exempel myndighetsuppgifter på värdepappersområdet delegerats av Finansinspektionen till ett av självregleringsorganen, vilket markerar självregleringens starka ställning.

Erfarenheterna av den svenska självregleringsverksamheten är goda. Självreglering ställer lika höga eller högre krav på bolagen än motsvarande lagstiftning. I allt väsentligt följer marknads aktörer de framtagna regelverken. Avsikten med denna broschyr är att sprida kunskap om självregleringen på den svenska värdepappersmarknaden och dess självregleringsorgan.

# Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden

För att möta kraven på överskådlighet och effektivitet samt att säkerställa en långsiktig stabil organisation och finansiering har näringslivets självreglering samlats i en gemensam organisation, Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden. Föreningen har till ändamål att främja iakttagande och utveckling av god sed på värdepappersmarknaden. En av Föreningens främsta uppgifter är att utse ledamöterna i de olika självregleringsorganen.

Huvudmän i Föreningen är Aktiemarknadsbolagens Förening, FAR SRS, Fondbolagens Förening, Institutionella ägares förening för regleringsfrågor på aktiemarknaden, Nasdaq OMX Stockholm, 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 samt genom betalning för vissa uttalanden.

Normbildningen bedrivs dock liksom tidigare självständigt av följande självregleringsorgan inom föreningen.

- Aktiemarknadsnämnden
- Kollegiet för svensk bolagsstyrning
- Näringslivets Börskommitté
- Rådet för finansiell rapportering

Ett gemensamt administrativt kansli finns inrättat för Föreningen med dess serviceaktiebolag och de fyra självregleringsorganen.

Ytterligare information om Föreningen samt närmare upplysningar om kontaktpersoner m.m. finns på Föreningens hemsida [www.godsedpavpmarknaden.se](http://www.godsedpavpmarknaden.se). Kontakt med Föreningen kan tas via e-post till [info@godsedpavpmarknaden.se](mailto:info@godsedpavpmarknaden.se) eller per telefon 08-50 88 22 78. I de kommande avsnitten följer en beskrivning av de fyra självregleringsorganen.



Anders Nyren,  
Ordförande i Föreningen

## Huvudmän

- Aktiemarknadsbolagens Förening
- FAR SRS
- Fondbolagens Förening
- Institutionella ägares förening för regleringsfrågor på aktiemarknaden
- Nasdaq OMX Stockholm
- Stockholms Handelskammare
- Svenska Bankföreningen
- Svenska Fondhandlareföreningen
- Svenskt Näringsliv
- Sveriges Försäkringsförbund



Anna-Carin Holmqvist-Larsson,  
Kanslichef i Föreningen

# Aktiemarknadsnämnden

Aktiemarknadsnämnden ska genom uttalanden, rådgivning och information verka för god sed på den svenska aktiemarknaden. Nämnden bildades 1986 och har till viss del sin förebild i The London City Panel on Takeovers and Mergers (Takeover-panelen).

Varje åtgärd av ett svenskt aktiebolag som gett ut aktier som är noterade vid en reglerad marknad i Sverige (Nasdaq OMX Stockholm och NGM Equity) eller av en aktieägare i ett sådant bolag kan bli föremål för nämndens bedömning, om åtgärden avser eller kan vara av betydelse för en aktie i ett sådant bolag. Detsamma gäller i fråga om utländska aktiebolag som gett ut aktier som är noterade vid Nasdaq OMX Stockholm och NGM Equity, om åtgärden ska bedömas enligt svenska regler. I den utsträckning nämnden finner det lämpligt, kan den också göra uttalanden i relevanta frågor rörande bolag som handlas på en handelsplattform i Sverige.

Finansinspektionen har, i egenskap av övervakningsmyndighet överlåtit till Aktiemarknadsnämnden att fatta vissa beslut som enligt Takeover-lagen faller på inspektionen. Det gäller bl.a. beslut om tolkning och dispens från reglerna om budplikt. Vidare har Nasdaq OMX Stockholm och NGM Equity delegerat till nämnden att tolka och pröva frågor om dispens från deras respektive regler om offentliga uppköpserbjudanden (takeover-reglerna).

Nämnden har sammanlagt gjort mer än 500 uttalanden, huvudsakligen på begäran av bolagen eller deras rådgivare. En stor del av uttalandena rör offentliga uppköpserbjudanden, men i nämndens praxis finns också många uttalanden om exempelvis incitamentsprogram för företagsledningar, emissioner av aktier, återköp av aktier, ändring av bolagsordning och frågor om informationsgivning till aktieägare och aktiemarknaden.

Samtliga Aktiemarknadsnämndens uttalanden samt närmare upplysningar om nämndens sammansättning, föredragande och kontaktpersoner finns på nämndens hemsida [www.aktiemarknadsnamnden.se](http://www.aktiemarknadsnamnden.se). Kontakt med nämnden kan tas antingen via e-post till [info@aktiemarknadsnamnden.se](mailto:info@aktiemarknadsnamnden.se) eller per telefon 08-50 88 22 70.



# Kollegiet för svensk bolagsstyrning

God bolagsstyrning handlar om att säkerställa att bolag sköts på ett för aktieägarna så effektivt sätt som möjligt. Detta syftar i sin tur till att förbättra förtroendet för bolagen på kapitalmarknaden och hos den svenska allmänheten och därigenom skapa goda betingelser för bolagens försörjning av riskvilligt kapital.

Kollegiet för svensk bolagsstyrning inrättades 2005 med det övergripande uppdraget att förvalta svensk kod för bolagsstyrning och på andra sätt främja god bolagsstyrning i svenska börsnoterade bolag. Denna uppgift fullgörs genom att

- samla in och analysera erfarenheter från den praktiska tillämpningen av koden
- inhämta synpunkter från dem som tillämpar koden och andra berörda aktörer samt delta i den allmänna debatten på området
- följa och söka påverka utvecklingen inom lagstiftning och annan reglering i för svensk bolagsstyrning gynnsam riktning
- följa utvecklingen internationellt inom området i praktiskt och teoretiskt hänseende samt utvärdera



dess konsekvenser för svensk bolagsstyrning för att på grundval därav genomföra de förändringar av koden som bedöms lämpliga samt kommunicera och motivera dessa för berörda aktörer.

Svensk kod för bolagsstyrning bygger på principen följ eller förklara. Det innebär att ett bolag kan välja att avvika från enskilda regler i koden under förutsättning att detta öppet redovisas och motiveras och att man beskriver den lösning

som valts i stället. Koden har successivt reviderats och dess tillämpning breddats. Från mitten på 2008 gäller den reviderade koden för alla svenska bolag vars aktier är upptagna till handel på svensk reglerad marknad (Nasdaq OMX Stockholm och NGM Equity). Aktuell kod återfinns fortlöpande på Kollegiets webbplats [www.bolagsstyrningskollegiet.se](http://www.bolagsstyrningskollegiet.se).

Kollegiet har således rollen som normgivande för god bolagsstyrning i svenska börsnoterade bolag. Däremot har Kollegiet ingen övervakande eller dömande uppgift när det gäller hur enskilda bolag tillämpar koden. Uppgiften att övervaka att bolagen tillämpar koden på ett tillfredsställande sätt åvilar de marknadsplatser på vilka bolagets aktier är upptagna till handel, medan avgörandet av i vilken grad ett enskilt bolags sätt att följa eller avvika från kodens regler inger förtroende från ett investerarperspektiv ligger hos kapitalmarknadens aktörer. Aktiemarknadsnämnden kan på begäran uttala sig om hur kodens regler ska tolkas. Vid sidan av sin huvuduppgift att förvalta den svenska koden verkar Kollegiet för att skapa ökad kunskap om och förståelse för svensk bolagsstyrning, inte minst på den

internationella kapitalmarknaden. Detta sker genom att delta i den allmänna debatten på området och genom att i olika sammanhang informera om koden och svensk bolagsstyrning. I ett inledande avsnitt i Svensk kod för bolagsstyrning ges också en översiktlig beskrivning av den svenska modellen för bolagsstyrning.

Närmare information om Kollegiet återfinns på dess webbplats [www.bolagsstyrningskollegiet.se](http://www.bolagsstyrningskollegiet.se) Kontakt kan tas med Kollegiet antingen genom e-post skickad till [info@bolagsstyrningskollegiet.se](mailto:info@bolagsstyrningskollegiet.se) eller per telefon 08-50 88 22 71.

# Näringslivets Börskommitté

Näringslivets Börskommitté (NBK) inrättades 1968 med uppgift att verka för god sed på aktiemarknaden. Genom regler och rekommendationer har NBK framför allt verkat för en ökad informationsgivning från de noterade bolagens sida. Dessa regler och rekommendationer har bland annat gällt information om ledande befattningshavares förmåner, flaggningsregler, utformning av prospekt samt köp och försäljning av egna aktier. Det viktigaste av NBKs regelverk har dock gällt offentliga erbjudanden av aktieförvärv (takeover-reglerna).

Flertalet regelverk som utgivits av NBK ingår numera i lagstiftning, i Finansinspektionens föreskrifter eller i de reglerade marknadernas regelsystem. I samråd med Nasdaq OMX Stockholm har dock NBK 2008/09 genomfört en översyn av takeoverreglerna. Efter remissbehandling överlämnades ett slutligt förslag 2009 till Nasdaq OMX Stockholm och NGM Equity. Förslaget antogs av de båda börserna utan ändringar och återfinns på respektive börs webbplats.

I syfte att så långt som möjligt skapa enhetliga regler om



budplikt och offentliga uppköpserbjudanden för alla bolag, oavsett marknadsplats, har NBK beslutat att utfärda regler för uppköpserbjudanden avseende aktier i svenska aktiebolag som handlas på First North, Nordic MTF och Aktietorget. De nya reglerna motsvarar i allt väsentligt de regler som gäller för bolag vilkas aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad. Reglerna träder i kraft den 1 januari 2010.

Närmare upplysningar om NBKs verksamhet, sammansättning och föredragande finns på NBKs hemsida [www.naringslivetsborskommitte.se](http://www.naringslivetsborskommitte.se). Kontakt med nämnden kan tas via e-post till [info@naringslivetsborskommitte.se](mailto:info@naringslivetsborskommitte.se) eller på telefon 08- 553 430 44 alternativt 08-555 100 52.

# Rådet för finansiell rapportering

Finansiella rapporter upprättade enligt enhetliga redovisningsprinciper inom EU, bidrar till att skapa en ändamålsenlig, kostnadseffektiv och fungerande kapitalmarknad.

Rådet för finansiell rapportering startades 2007 med uppdrag att:

- anpassa och utveckla god redovisningssed samt regelbunden finansiell rapportering för företag vars värdepapper på balansdagen är noterade på en reglerad marknad i Sverige,
- internationellt tillvarata svenska intressen gällande redovisningsfrågor samt rapportering i nämnda företag och
- hålla nämnda företag och övriga intressegrupper informerade och ge dem möjlighet att påverka frågeställningar avseende ändringar och tolkningar gällande finansiell rapportering

Till Rådet finns en permanent teknisk beredningsgrupp (Expertpanelen) inrättad. En föregångare i form av ett självregleringsorgan på redovisningsnormeringsområdet grundades redan 1989.



Rådet arbetar proaktivt för att påverka internationell normgivning bl.a. genom sitt deltagande i EU-kommissionens Round Table möten där bl a frågor som det bedöms att International Accounting Standards Board (IASB) eller International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) bör ta upp för utredning diskuteras. Vidare deltar Rådet i European Financial Reporting Advisory Groups (EFRAGs) möten för europeiska nationella normgivare på redovisningsområdet. Vid dessa möten deltar även företrädare för såväl EU-kommissionen som IASB. I frågor som bedöms ha stor betydelse för noterade företag deltar Rådet i IASBs arbetsgrupper. Rådet avger även remissvar.

De ståndpunkter och den argumentation Rådet för fram grundar sig på diskussioner med organiserade representanter för det svenska näringslivet och för att förstärka argumentationen från ett slutanvändarperspektiv har även finansanalytiker knutits till Rådets organisation.

Eftersom noterade företag i Europa skall upprätta sin koncernredovisning i enlighet med redovisningsstandarder och tolkningsuttalanden antagna av EU och utgivna av IASB

samt dess tolkningsorgan IFRIC, inskränks Rådets normgivning till koncernredovisningens sarsvenska förhållanden och upplysningskrav.

Rådet har publicerat två egna rekommendationer (RFR 1 och 2) för noterade företag samt tagit över ansvaret för sju uttalanden som berör sarsvenska förhållanden. Dessa rekommendationer och uttalanden uppdateras löpande genom ändringsmeddelanden. I takt med EUs godkännande av nya rekommendationer kommer ändringar fortsättningsvis att införas i dessa rekommendationer. Nya uttalanden kan bli aktuella till följd av frågor av generell natur från noterade bolag.

Samtliga Rådets normer och övrigt publicerat material samt närmare upplysningar om Rådets sammansättning och kontaktpersoner finns på dess hemsida, [www.radetforfinansiellrapportering.se](http://www.radetforfinansiellrapportering.se). Kontakt med Rådet kan tas via e-post till [info@radetforfinansiellrapportering.se](mailto:info@radetforfinansiellrapportering.se) eller på telefon 08- 50 88 22 79.

Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden  
Box 7680  
103 95 Stockholm  
[www.godsedpavpmarknaden.se](http://www.godsedpavpmarknaden.se)