

SJÄLVREGLERINGEN
PÅ DEN SVENSKA
VÄRDEPAPPERSMARKNADEN

EN INTRODUKTION TILL SJÄLVREGLERINGEN PÅ DEN SVENSKA VÄRDEPAPPERSMARKNADEN

Den svenska värdepappersmarknaden har sedan länge haft ett betydande inslag av självreglering, som alternativ eller komplement till rådande lagstiftning. Självregleringen innebär efter internationell förlaga att näringsliv och andra intressenter på marknaden själva utformar och beslutar om reglerna på värdepappersmarknaden och vad som är god sed.

Självreglering är ett viktigt instrument för att undvika en alltför detaljerad lagstiftning. Dess främsta fördelar är att marknads främsta expertis med praktisk erfarenhet deltar i utformandet, en förankring i näringslivet som medför god efterlevnad bland de som ska tillämpa reglerna samtidigt som det är möjligt att ställa högre krav på företagen. En annan av självregleringens stora fördelar är att den är flexibel och snabbt kan utvecklas och anpassas till förändringar. Genom att använda sig av självreglering har man dessutom stora möjligheter att kontrollera kostnaderna. Självregleringen har på det här viset under en lång tid visat sig fungera, och därmed fått ett gott anseende. Lagstiftaren har till följd

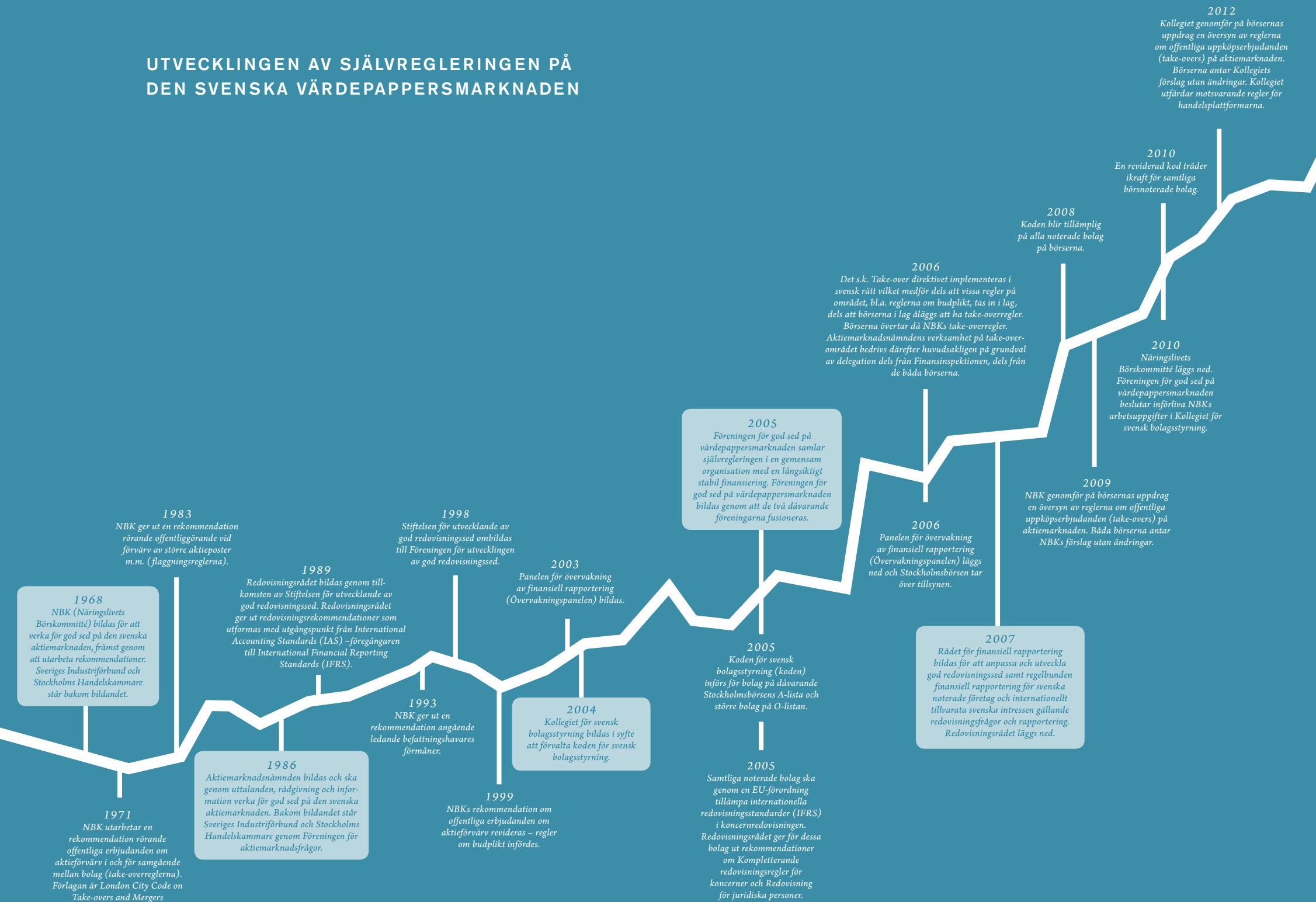
av den här goda erfarenheten delegerat viss myndighetsutövning och normgivning till självregleringen.

Syftet med självreglering är att skapa och upprätthålla förtroendet bland såväl inhemska som utländska marknadsaktörer, samt åstadkomma en sund och effektiv värdepappersmarknad med goda förutsättningar för noterade bolag, investerare och övriga intressenter.

Den alltmer tilltagande och detaljerade EU-regleringen, med ett ökat antal tvingande regler, innebär utmaningar för den svenska självregleringen och medför krav på denna att hitta lösningar som alternativ till EU-reglering eller som metod att genomföra EU-reglering på området.

I denna broschyr finns en beskrivning av den svenska självregleringen på den svenska värdepappersmarknaden, som sedan 2005 har samlats i en organisation. Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden.

UTVECKLINGEN AV SJÄLVREGLERINGEN PÅ DEN SVENSKA VÄRDEPAPPERSMARKNADEN



SJÄLVREGLERINGEN PÅ DEN SVENSKA VÄRDEPAPPERSMARKNADEN

Näringslivet 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 iakttas 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 präglats 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 marknadens aktörer de framtagna regelverken. Avsikten med denna broschyr är att sprida kunskap om självregleringen på den svenska värdepappersmarknaden och dess självregleringsorgan.



Vad utmärker Självreglering?

- Skapar och upprätthåller förtroendet bland inhemska och utländska marknadsaktörer samt åstadkommer en sund och effektiv värdepappersmarknad.
- Utgör ett alternativ eller komplement till EU-lagstiftning.
- Karaktäriseras av mycket hög kompetens då marknadens främsta experter deltar.
- Medför bred förankring i näringslivet som leder till god efterlevnad.
- Skapar flexibilitet vid utveckling och förändring.



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, Fondbolagens Förening, Institutionella ägares förening för regleringsfrågor på aktiemarknaden, Nasdaq OMX Stockholm, Svensk Försäkring, Svenska Bankföreningen, Svenska Fondhandlareföreningen och Svenskt Näringsliv. Finansiering av Föreningens verksamhet sker med avgifter från de noterade bolagen och från huvudmännen samt genom betalning för vissa uttalanden. Föreningen

verkar genom sitt serviceaktiebolag Självregleringen i Sverige Service AB där sakorganen ingår. Normbildningen bedrivs dock liksom tidigare självständigt av följande självregleringsorgan.

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

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

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



Magnus Hall
Ordförande i Föreningen



Anna-Carin Holmqvist-Larsson,
Kanslichef i Föreningen

Föreningen för god sed på
värdepappersmarknaden

Kansli

Aktiemarknads-
nämnden

Kollegiet för svensk
bolagsstyrning

Rådet för finansiell
rapportering

Huvudmän

- Aktiemarknadsbolagens Förening
- FAR
- Fondbolagens Förening
- Institutionella ägares förening för regleringsfrågor på aktiemarknaden
- Nasdaq OMX Stockholm
- Svensk Försäkring
- Svenska Bankföreningen
- Svenska Fondhandlareföreningen
- Svenskt Näringsliv

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 omkring 700 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. Kontakt med nämnden kan tas antingen via e-post till: info@aktiemarknadsnamnden.se eller per telefon 08-50 88 22 70.



Vad utmärker Aktiemarknadsnämnden?

- Omkring 700 uttalanden sedan starten 1986.
- Hög tillgänglighet dygnet runt, året runt och snabb handläggning.
- Bred förankring och djup expertkunskap.
- Internationell förankring.
- Finansinspektionen har delegerat uppgifter till nämnden.

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.

Vad är god bolagsstyrning?

God bolagsstyrning säkerställer att bolag sköts på ett för aktieägarna så effektivt sätt som möjligt, i syfte att förbättra förtroendet för bolagen på kapitalmarknaden och hos den svenska allmänheten, och därigenom skapa bra förutsättningar för att bolagen ska få tillgång till riskvilligt kapital.



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.

Vidare har Kollegiet till uppgift att verka för god sed på den svenska aktiemarknaden genom att utfärda regler på detta område. Kollegiet har utfärdat regler för s.k. takeovererbjudanden som gäller på de svenska handelsplattformarna och som antagits av de svenska börserna för deras reglerade marknader.

Närmare information om Kollegiet återfinns på dess webbplats: www.bolagsstyrningskollegiet.se

Kontakt kan tas med Kollegiet antingen genom e-post skickad till: info@bolagsstyrningskollegiet.se eller per telefon 08-50 88 22 71.

Vad utmärker Kollegiet för svensk bolagsstyrning?

- Kollegiet förvaltar svensk kod för bolagsstyrning (koden) och främjar god bolagsstyrning.
- Koden är en samling riktlinjer för god bolagsstyrning som är tillämplig för samtliga börsbolag.
- Kollegiet verkar även för god sed på den svenska aktiemarknaden, bl.a. genom att ha ansvaret för de s.k. takeover-reglerna.

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 redovisnings- sed samt regelbunden finansiell rapportering för företag vars värdepapper 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.

Vad utmärker Rådet för finansiell rapportering?

- Proaktivt arbetssätt för att påverka internationell normgivning.
- Internationellt nätverksbyggande för att tillvarata svenska intressen gällande redovisningsfrågor och finansiell rapportering.
- God förankring genom öppet och transparent arbetssätt för att fånga upp åsikter.

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

Rådet arbetar proaktivt för att påverka internationell normgivning bl.a. genom sitt deltagande i European Financial Reporting Advisory Groups Consultative Forum of Standard Setters (EFRAG CFSS:s) möten för europeiska nationella normgivare på redovisningsområdet. Vid dessa möten deltar även företrädare för såväl EU-kommissionen, ESMA som IASB. I detta forum förbereds även EUs ställningstagande inför möten i Accounting Standards Advisory Forum (ASAF), där IASB kvartalsvis träffar de viktigaste globala normgivarna. I frågor som bedöms ha stor betydelse för noterade företag deltar Rådet i IASB:s arbetsgrupper. Rådet avger även remissvar bl.a. på utkast

till nya eller reviderade redovisnings- standarder och tolkningsuttalanden från IASB respektive IFRIC.

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 tolknings- organ IFRIC, inskränks Rådets norm- givning till koncernredovisningens sär- svenska förhållanden och upplysningskrav.

Rådet har publicerat två egna rekommendationer (RFR 1 och 2) för noterade företag samt tagit över ansvaret för sex uttalanden som berör särskilda förhål- landen. 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. Kontakt med Rådet kan tas via e-post till info@radetforfinansiellrapportering.se eller på telefon 08-50 88 22 79.

