



Finansdepartementet
Finansmarknadsavdelningen
103 33 Stockholm
fi.registrator@regeringskansliet.se

Fi2014/3498

Remissvar avseende betänkandet Ändrade informationskrav på värdepappersmarknaden (SOU 2014:70)

Kollegiet för svensk bolagsstyrning ("Kollegiet") har beretts tillfälle att lämna remissvar till finansdepartementet avseende betänkandet Ändrade informationskrav på värdepappersmarknaden (SOU 2014:70).

Kollegiet har endast två synpunkter på utredningens förslag. Bägge avser frågor om s.k. flaggning. Kollegiet tillstyrker utredningens förslag i övrigt.

Flaggning för aktieinnehav genom kapitalförsäkring

Aktieinnehav genom kapitalförsäkring omfattas för närvarande inte av flaggningsskyldighet enligt 4 kap. lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument, om inte försäkringstagaren har rätt att utnyttja eller att anvisa hur rösträtten ska utnyttjas för aktierna, se 4 kap. 4 § andra stycket punkterna 2 och 8 i lagen.

Någon skyldighet för insynspersoner att anmäla innehav genom en kapitalförsäkring föreligger inte heller idag enligt lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument, såvida inte försäkringsbolaget är närstående till insynspersonen och ska anmälas på den grunden. Detta kommer dock att förändras. Enligt artikel 19 i Marknadsmisbruksförordningen (596/2014) ska bl.a. transaktioner som utförs inom ramen för en livförsäkring, definierad i enlighet med Europaparlamentet och rådets direktiv 2009/138/EG, omfattas av flaggningsskyldighet. Med sådana försäkringar avses för svenskt vidkommande kapitalförsäkringar, se SOU 2014:46 s. 411.

Enligt Kollegiet är det en brist att flaggningsreglerna inte omfattar innehav genom kapitalförsäkringar. Öppenhetsdirektivet tillåter inte nationella särregler på denna punkt. Däremot är det en öppen fråga om den utvidgade flaggningsskyldighet som föreslås gälla för

finansiella instrument som har en ekonomisk effekt liknande den av ett innehav av aktier, även omfattar innehav av aktier genom kapitalförsäkringar. Detta diskuteras dock inte i betänkandet, se s. 149 ff. Enligt Kollegiet bör det utredas om inte denna bestämmelse få anses omfatta även innehav genom kapitalförsäkringar.

Tidsfrist för flaggning

Enligt nu gällande regelverk ska flaggning ske senast nästföljande handelsdag. Tidsfristen för flaggning föreslås av utredningen förlängas till fyra handelsdagar, dels för att överensstämja med förväntade regler i övriga EU-länder (även om utredningen ställer sig bakom en kortare tidsfrist för det fall detta skulle bli resultatet av övriga länders implementering av reglerna), dels för att de nya flaggningsreglerna är mer tekniskt komplicerade än de nuvarande, se s. 144 ff. i betänkandet.

Enligt Kollegiet utgör flaggningsreglerna en mycket viktig beståndsdel i det börsrättsliga regelverket. En förlängd tidsfrist för flaggning vore därför olyckligt då det kan få svåröverblickbara konsekvenser. Kollegiet ifrågasätter om skälen för europeisk harmonisering på detta område är starka nog. Däremot är argumentet att de flaggningspliktiga inte ska belastas orimligt uppenbarligen slagkraftigt. Detta beror främst på att reglerna blivit mycket komplicerade och inte kommer vara lätta att tillämpa, särskilt för finansiella mellanhänder och andra aktörer med innehav av många olika typer av finansiella instrument. En annan orsak är de stränga sanktioner för överträdelse som direktivet påbjuder, där en överträdelse riskerar att leda till orimliga konsekvenser.

Kollegiet anser det mycket olyckligt att transparensen på marknaden riskerar att allvarligt försämrans genom att EU tvingar igenom ett svårgenomträngligt och strängt sanktionerat regelverk som av rättssäkerhetsskäl kräver att de flaggningsskyldiga ges en längre tid för flaggning. Dessutom kan nyttan av den ytterligare information som de nya reglerna kommer att leda till ifrågasättas.

Enligt Kollegiet borde det därför utredas om det finns något annat sätt att säkerställa att transparensen inte försämrans genom en förlängd anmälningstid, samtidigt som de flaggningsskyldiga som har att hantera svårgenomträngliga regler inte drabbas av sanktioner för det fall flaggning inte skulle ske så snabbt.

Stockholm den 15 januari 2015

KOLLEGIET FÖR SVENSK BOLAGSSTYRNING

Arne Karlsson
Ordförande

Björn Kristiansson
Verkställande ledamot