

LAGRÅDET

Utdrag ur protokoll vid sammanträde 2007-02-27

Närvarande: f.d. justitierådet Lars K Beckman, justitierådet Leif Thorsson och regeringsrådet Lars Wennerström.

Informationskrav i noterade företag, m.m.

Enligt en lagrådsremiss den 25 januari 2007 (Finansdepartementet) har regeringen beslutat inhämta Lagrådets yttrande över förslag till

1. lag om ändring i försäkringsrörelselagen (1982:713),
2. lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument,
3. lag om ändring i lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet,
4. lag om ändring i årsredovisningslagen (1995:1554),
5. lag om ändring i lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag,
6. lag om ändring i lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag,
7. lag om ändring i lagen (1998:710) med vissa bestämmelser om Premiepensionsmyndigheten,
8. lag om ändring i lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument,
9. lag om ändring i lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument,
10. lag om ändring i aktiebolagslagen (2005:551),
11. lag om ändring i lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden.

Förslagen har inför Lagrådet föredragits av kanslirådet Kenneth Edgren, biträdd av kanslirådet Gabriella Johansson.

Förslagen föranleder följande yttrande av Lagrådet

Allmänt

De remitterade förslagen grundas på 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 (öppenhetsdirektivet). Direktivet trädde i kraft den 20 januari 2005 och dess bestämmelser skulle ha varit genomförda i medlemsstaternas lagstiftning senast den 20 januari 2007.

Till direktivet hör enligt den s.k. Lamfalussy-modellen ett kommissionens genomförandedirektiv, som föreligger i utkast. Enligt vad som upplysts vid föredragningen är utkastversionen slutlig men direktivet har alltså – alltså efter tidpunkten då öppenhetsdirektivet skulle vara genomfört i medlemsstaterna – inte antagits av kommissionen.

På värdepappersområdet föreligger till genomförande också Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG (MiFID). MiFID:s bestämmelser skulle (efter viss förlängning) ha varit genomförda i nationell lagstiftning senast den 31 januari 2007 och skall tillämpas från och med den 1 november 2007.

Som framhålls i remissen finns det flera kopplingar mellan öppenhetsdirektivet och MiFID. Eftersom direktiven har olika ikraftträdandetidpunkter – och inte heller i övrigt synes ha samordnats – har regeringen valt att hantera genomförandelagstiftningarna skilda från varandra. Det konstateras i remissen att detta medför vissa problem vid genomförandet den 1 juli 2007 av de nu remitterade förslagen, bl.a. med avseende på terminologi, definitioner och tillämpningsområde. Emellertid, framhålls det, kommer dessa olägenheter att vara kortvariga om Värdepappersmarknadsutredningens förslag (SOU 2006:50 och 2006:74) till genomförande av MiFID följs, med verkan från den 1 november 2007.

Lagstiftningstekniken innebär att en lagstiftning med konstaterade – om än kanske begränsade – brister genomförs för att efter fyra månader korrigeras genom ny lagstiftning. Någon annan anledning till brådska med ikraftträdandet av de första förslagen kan inte urskiljas än att öppenhetsdirektivet skulle ha varit genomfört med verkan från den 20 januari 2007 – trots att kommissionens genomförandedirektiv inte har antagits ännu – och således, vid ett samordnat förfarande, skulle bli nio i stället för fem och en halv månader försenat. Det förtjänar framhållas att, enligt vad som upplysts vid föredragningen, endast ett fåtal medlemsstater har genomfört öppenhetsdirektivet rätttidigt. Det har emellertid också framhållits att kommissionen, trots den egna förseningen och trots bristen på samordning, mycket noga övervakar att direktiven genomförs i rätt tid och inte tvekar att föra talan om fördragsbrott när så inte sker. Det finns trots de olägenheter det innebär för värdepappersmarknadens del därför inte tillräckliga skäl för Lagrådet att motsätta sig att lagstiftningsärendena genomförs åtskilt på det sätt som föreslås.

Förslaget till lag om ändring i lagen om handel med finansiella instrument

4 kap. 19 § och 7 kap. 1 § 5

Enligt 4 kap. 19 § i föreslagen lydelse skall ett svenskt aktiebolag som förvärvar eller överlåter egna aktier anmäla förvärvet till en börs eller auktoriserad marknadsplats där aktierna är noterade. Om handeln sker i återköpsprogram enligt kommissionens genomförandeförordning ([EG] nr 2273/2003) skall anmälan i stället göras till Finansinspektionen. För att undvika de olägenheter som är förenade med att handel med egna aktier anmäls till flera instanser föreslås nu i förenklingssyfte att även sistnämnda anmälan skall få göras till en börs eller marknadsplats till vilken inspektionen har överlåtit uppgiften att ta emot en anmälan.

Sistnämnda delegationsbestämmelse får förstås på det sättet att Finansinspektionen i föreskrifter (nummer) skall kunna förordna att en eller flera börser eller auktoriserade marknadsplatser skall kunna ta emot de anmälningar som nu skall göras till inspektionen. Delegationsrätten i detta avseende grundar sig enligt vad som framhålls i remissen på utnyttjande av den delegationsmöjlighet som den behöriga myndigheten, för svensk del Finansinspektionen, har enligt artikel 12.1 c i marknadsmissbruksdirektivet 2003/6/EG i fråga om de befogenheter som enligt direktivet i olika avseenden tillkommer den behöriga myndigheten. Även om direktivet får ses som ett ramdirektiv i förhållande till genomförandeförordningen, kan det i och för sig ifrågasättas om denna delegationsmöjlighet kan utnyttjas för att frångå bestämmelserna i kommissionens genomförandeförordning om att anmälan när förordningen är tillämplig skall ske till den behöriga myndigheten. Lagrådet saknar dock underlag för en närmare analys av frågan och utgår i det fortsatta från att denna undantags-

möjlighet föreligger. Enligt Lagrådets mening skulle dock den förenkling det innebär för emittenter att handel med egna aktier kan anmälas till en och samma instans oavsett vad som ligger bakom handeln kunna lösas på ett enklare sätt.

Då bestämmelsen om anmälningsskyldighet till börs eller auktoriserad marknadsplats är att se som en rent nationell bestämmelse skulle således ett alternativ vara att låta alla anmälningar i fråga om förvärv eller överlåtelse av egna aktier ske till Finansinspektionen oavsett om anmälningsskyldigheten har sin grund i genomförandeförordningens bestämmelser eller inte. En lösning i enlighet med det nu föreslagna skulle också medföra att man inte riskerade att frågan om dubbla anmälningskrav blev beroende av att regeringen eller Finansinspektionen utnyttjade ett givet bemyndigande om rätt att överlåta skyldigheten att ta emot anmälningar till en börs eller auktoriserad marknadsplats. En annan fördel vore att man alltid skulle veta var man kan söka information om noterade bolags förvärv och överlåtelser av egna aktier.

För det fall det ändå anses önskvärt att anmälningar sker till en börs eller marknadsplats i vissa fall och i andra fall till Finansinspektionen eller till en börs eller marknadsplats till vilken i inspektionen överlåtit uppgiften att ta emot anmälan, bör dock delegationsbestämmelserna i nu berört avseende ändras så att det klart framgår att överlåtelsemöjligheten – vilket ordalydelsen i 4 kap. 19 § kan leda tanken till – inte bygger på någon form av direktdelegation till en regeringen underställd myndighet, något som inte är tillåtet enligt regeringsformen. Enligt vad som anges i lagrådsremissen skall överlåtelserna bygga på föreskrifter meddelade enligt nu föreslaget bemyndigande i 7 kap. 1 § 5. En upplysning härom kan då lämpligen tas in i 4 kap. 19 §, förslagsvis genom att paragrafen avslutas med orden ” ... skall anmälan i stället göras till Finansinspektionen eller, om det framgår av före-

skrifter meddelade med stöd av 7 kap. 1 § 5, till en börs eller auktoriserad marknadsplats där aktierna är noterade.”

Bemyndigandet i 7 kap. 1 § 5 erfordrar dock i detta sammanhang också en komplettering i nu berört hänseende. Det kan nämligen i sig enligt sin ordalydelse inte anses ta sikte på föreskrifter i fråga om överlåtelse av uppgiften att ta emot anmälningar. Bemyndigandet bör därför kompletteras så att det tar sikte även på denna överlåtelsemöjlighet och kan då lämpligen utformas på sedvanligt sätt utan angivande av till vilken myndighet en subdelegation får ske. Detta oaktat att regeringen i förekommande fall – för att en delegation inte skall komma i konflikt med marknadsmissbruksdirektivets bestämmelser i fråga om möjligheten till delegation av en behörig myndighets uppgifter – inte torde ha något annat val än en obligatorisk subdelegation till Finansinspektionen. Punkten 5 i 7 kap. 1 § skulle då inledningsvis kunna erhålla följande lydelse: ” 5. att sådana anmälningar som enligt 4 kap. 19 § görs till Finansinspektionen i stället skall göras till en börs eller auktoriserad marknadsplats där aktierna är noterade och ...”. Alternativt kan den nu föreslagna inledningen av punkten 5 få bilda en egen punkt.

Förslaget till lag om ändring i lagen om börs- och clearingverksamhet

5 a kap. 9 och 10 §§

Enligt det remitterade förslaget skall de som skall underteckna bl.a. en årsredovisning (9 §) eller en halvårsrapport (10 §) omedelbart före sina underskrifter lämna en försäkran bl.a. att förvaltningberättelsen i årsredovisningen respektive halvårsrapporten ger en rättvisande översikt över utvecklingen av företagets verksamhet, ställning och resultat.

Bestämmelserna grundar sig på artiklarna 4.2 och 5.2 i öppenhetsdirektivet. I artikel 4.2 anges att undertecknarnas försäkran i fråga om förvaltningsberättelsen skall avse att denna ger en rättvisande bild "tillsammans med en beskrivning av de väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som [företaget] står inför". Enligt artikel 5.2 skall försäkran avse bl.a. att delårsinformationen ger en rättvisande översikt av viss angiven information, däribland de väsentliga riskerna och osäkerhetsfaktorerna under det närmaste halvåret.

Någon bestämmelse motsvarande vad som nyss berörts föreslås inte i remissen. Det anförs att direktivets krav i detta hänseende får anses väl tillgodosett genom att sådana uppgifter skall lämnas i förvaltningsberättelsen respektive delårsrapporten (bl.a. 6 kap. 1 § 3 och den föreslagna 9 kap. 3 § årsredovisningslagen). Direktivet kräver emellertid att undertecknarnas försäkran uttryckligen skall avse denna beskrivning av risker och osäkerhetsfaktorer. Den svenska versionen är inte fullt klar i detta hänseende och för närmast tanken till att försäkran i själva verket skulle beskriva de nämnda riskerna och osäkerhetsfaktorerna. Detta framstår inte som en rimlig lösning och i vart fall den tyska versionen klargör att försäkran bara skall avse beskrivningens riktighet ("Erklärungen, in denen die beim Emittenten verantwortlichen Personen ... versichern, dass ... der Lagebericht ... die wesentlichen Risiken und Ungewissheiten ... beschreibt.").

Med hänsyn till betydelsen av ett fullständigt genomförande av direktivet bör 9 § andra stycket således avslutas förslagsvis så: " ... ställning och resultat samt beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som företaget står inför." 9 § tredje stycket och 10 § andra stycket bör kompletteras på motsvarande sätt.

Övriga lagförslag

Lagrådet lämnar förslagen utan erinran.