

Finansdepartementet
Finansmarknadsavdelningen
103 33 STOCKHOLM

SN Dnr 45/2015

2015-06-16

Remissvar

Betänkandet En ny ordning för redovisningstillsyn (SOU 2015:19)

Utredningens förslag innebär att ansvaret för redovisningstillsynen - som nu är delat mellan Finansinspektionen och börserna (Nasdaq Stockholm och NGM) - ska åvila enbart Finansinspektionen. Svenskt Näringsliv avstyrker förslaget.

Sammanfattning

Svenskt Näringsliv avstyrker Utredningens förslag och instämmer i de argument som anförs i särskilt yttrande av Anna-Carin Holmqvist-Larsson, Anne Wigart, Erik Sjöman, Gent Jansson och Andreas Blomquist för att en självregleringsmodell bör väljas för redovisningstillsynen (se betänkandet sid. 119-121).

Svenskt Näringsliv, som är en av huvudmännen i Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden, stödjer och instämmer i de synpunkter som Föreningen framfört i sitt remissvar över betänkandet (*bilagt*).

Utöver att **instämma i remissvaret från Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden** vill Svenskt Näringsliv för egen del tillägga följande.

Svenskt Näringsliv vill understryka självregleringens fördelar i form av förankring i näringslivet, möjligheter att ställa högre krav på företagen samt att den snabbare kan utvecklas och anpassas till förändringar. Sverige har en lång tradition av självreglering, inte minst på kapitalmarknadsområdet, och den svenska modellen för självreglering som alternativ eller komplement till gällande lagstiftning har visat sig vara ett väl fungerande system med bred acceptans. Det är därför av största vikt, anser Svenskt Näringsliv, att Sverige utnyttjar den möjlighet som EU:s Öppenhetsdirektiv (2004/109/EG) ger att tillämpa en självregleringsmodell för redovisningstillsynen. En delegering till ett nyinrättat sakorgan "Nämnden för svensk redovisningstillsyn" bör därför ske.

Det gäller särskilt mot bakgrund av att utrymmet för självregleringslösningar har minskat på senare år till följd av att EU-lagstiftarna på såväl bolagsstyrningsområdet som kapitalmarknadsområdet i ökande utsträckning valt tvingande, stelbent detaljreglering i stället för återhållsam, principbaserad reglering som möjliggör självregleringslösningar och förnuftig anpassning till nationella förhållanden.

I jämförelse med en ren myndighetslösning (Utredningens förslag) skulle en ordning där den löpande redovisningstillsynen delegeras till ett självregleringsorgan, enligt Svenskt Näringsliv, ge tillsynsverksamheten ökad legitimitet samt säkerställa kontinuitet, hög kompetens och engagemang i tillsynsverksamheten.

Delegering av redovisningstillsynen till självregleringsorgan tillämpas sedan länge i bland annat Storbritannien och Tyskland, som är EU:s två viktigaste kapitalmarknader. Erfarenheterna härav är goda. Som redovisas i betänkandet är uppfattningen bland berörda emittenter att tillsynsverksamheten fungerar bra och det finns inga förslag att ändra organisationen. Mot bakgrund härav framstår Utredningens farhågor för att en svensk självregleringslösning skulle medföra svårigheter för Sverige att ta hjälp av och bidra till det europeiska tillsynssamarbetet (betänkandet sid. 91) som överdrivna och dåligt underbyggda.

När såväl Tysklands som Storbritanniens tillsynsordningar uppenbarligen tillgodoser Esma:s (den europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten) krav på att redovisningstillsynen ska vara oberoende och rättssäker och på att självregleringsorganen aktivt kan delta i det europeiska tillsynssamarbetet och erfarenhetsutbytet (betänkandet sid. 38), borde det enligt Svenskt Näringslivs uppfattning vara möjligt att också i Sverige utforma en ändamålsenlig självregleringsmodell för redovisningstillsyn.

Svenskt Näringsliv anser det viktigt, inte minst av rättssäkerhetsskäl, att ta till vara de erfarenheter och den kunskap som marknadens aktörer har. Det sker inte genom Utredningens förslag där hela ansvaret för övervakningen av offentliggjord, regelbunden finansiell information från emittenter läggs på enbart Finansinspektionen. Finansinspektionen granskar årligen endast 1-2 företag i sin redovisningstillsyn. Finansinspektionens erfarenhet av redovisningstillsyn över icke-finansiella företag (som utgör uppskattningsvis 90 procent av företagen under redovisningstillsyn) är således mycket begränsad. Att redovisningstillsynen inte är ett naturligt ansvarsområde för Finansinspektionen just med hänsyn till att tillsynen även omfattar icke-finansiella företag konstaterades redan 2003 av en annan utredning, som Utredningen refererar till (betänkandet sid. 31). Svenskt Näringsliv delar bedömningen.

Beaktas måste också att Utredningen valt att *inte* kombinera sitt förslag med en nämnd eller annat beslutsförfarande som skulle kunna tillföra Finansinspektionen erforderlig kompetens och relevant erfarenhet från redovisningstillsyn och ge beslutsfattandet legitimitet hos marknadens intressenter.

En till Finansinspektionen rådgivande nämnd

För det fall möjligheten att delegera redovisningstillsynen till ett självregleringsorgan inte utnyttjas, anser Svenskt Näringsliv *i andra hand* att en till Finansinspektionen rådgivande nämnd bör inrättas. Nämnden bör ha den sammansättning och de uppgifter som framgår av det särskilda yttrandet. På de skäl som anges i det särskilda yttrandet och i Föreningens för god sed på värdepappersmarknaden remissvar är det Svenskt Näringslivs bestämda uppfattning att konsultation med den rådgivande nämnden ska vara obligatorisk om emittenten begär det samt när Finansinspektionen anser att det är fråga om väsentlig överträdelse av gällande redovisningsregler.

Utredningens förslag att - i stället för inrättandet av en rådgivande nämnd - överlåta till Finansinspektionen att avgöra om en referensgrupp på en mer informell basis bör inrättas och när referensgruppen i så fall ska sammankallas är enligt Svenskt Näringsliv inte en rättssäker ordning. Svenskt Näringsliv avstyrker därför det förslaget.

SVENSKT NÄRINGSLIV



Caroline af Ugglas



Göran Norén

FÖRENINGEN FÖR GOD SED PÅ VÄRDEPAPPERSMARKNADEN

Finansdepartementet
Finansmarknadsavdelningen
103 33 Stockholm

Stockholm 2015-05-20

Remissvar – Betänkandet En ny ordning för redovisningstillsyn (SOU 2015:19).

Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden har givits möjlighet att lämna synpunkter på rubricerat betänkande och vill framföra följande.

Sammanfattning

Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden **avstyrker** utredningens förslag och förordar i stället att den löpande övervakningen av regelbunden finansiell information från alla emittenter med Sverige som hemmedlemsstat ska utföras av ett nyinrättat självregleringsorgan.

Frågan gäller om öppenhetsdirektivets (2004/109/EG) möjlighet för Finansinspektionen som central behörig myndighet till delegering av den löpande redovisningstillsynen ska utnyttjas eller inte. Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden (Föreningen) som anser att utredningen borde ha utrett båda alternativen mer grundligt anser att en sådan delegering är fullt möjlig och också det bästa alternativet. Föreningen föreslår därför en självregleringsmodell i form av en delegering till ett nyinrättat självregleringsorgan Nämnden för svensk redovisningstillsyn, med Finansinspektionen som behörig myndighet.

1

Ny ordning för redovisningstillsyn

Syftet med redovisningstillsynen är enligt utredningen att bidra till investerarskydd, förtroende för kapitalmarknaden samt till att säkerställa en harmoniserad tillämpning av redovisningsregelverket på reglerade marknader inom EES. Utredningen föreslår att börsernas ansvar för övervakning av regelbunden finansiell information upphör och att Finansinspektionen utöver att vara den behöriga myndigheten även ska utföra den löpande redovisningstillsynen.

Föreningen avstyrker utredningens förslag och instämmer i de argument som anförs i det gemensamma särskilda yttrandet av Anna-Carin Holmqvist-Larsson, Anne Wigart, Erik Sjöman, Gent Jansson och Andreas Blomquist (betänkandet sid. 119-121).

Den svenska värdepappersmarknaden har i nästan ett halvt sekel haft ett betydande inslag av självreglering som alternativ eller komplement till gällande lagstiftning. Självregleringen har genom sina möjligheter till snabb anpassning till nya krav samt högre krav på företagen, tillgång till marknadens främsta expertis samt förankring i näringslivet under lång tid visat sig fungera väl och därmed kommit att åtnjuta marknadens förtroende samt uppfyllt krav på investerarskydd och en harmoniserad tillämpning av regelverk. Utrymmet för självregleringslösningar har dock minskat till följd av tilltagande tvingande detaljreglering på EU-nivå.

FÖRENINGEN FÖR GOD SED PÅ VÄRDEPAPPERSMARKNADEN

Öppenhetsdirektivet ställer inga legala hinder i vägen för att välja en självregleringsmodell för redovisningstillsynen. På EU:s två viktigaste kapitalmarknader (Storbritannien och Tyskland) tillämpas en delegering till självregleringsorgan, vilket innebär att av utredningen uppmärksammade problem, gällande exempelvis självregleringsorganens deltagande i och samordning med Esma samt Esmas krav på att tillsynen är oberoende och att tillsynen utformas på ett rättssäkert sätt, således går att lösa.

I utredningen anges t.ex. gällande självregleringsorganets deltagande i Esmas samordningsgrupp för redovisningstillsyn EECS¹ (betänkandet sid. 91) att det av Föreningen föreslagna systemet som bygger på frivillighet försvårar Sveriges delaktighet i detta samarbete.

Föreningen anser att utredningen inte klarlagt och belagt hur Föreningens förslag försvårar Sveriges delaktighet i Esma-samarbetet samt kraftigt överproblematiserat formfrågan när det gäller samverkan i EECS. Det föreligger t.ex. inget hinder för det tyska privaträttsliga organ som också bygger på frivillighet och verkar under samma Esma-förutsättningar som den föreslagna svenska nämnden att vare sig ta upp frågor för diskussion i EECS eller registrera beslut i EECS' databas med tillsynsbeslut. Något sådant förbud följer inte av Esmas riktlinjer om tillsyn över finansiell information², vilket i nuvarande redovisningstillsyn kommer till uttryck genom att Nasdaq Stockholm (Börsen) såväl tar upp frågor för diskussion i EECS som registrerar beslut i databasen (betänkandet sid. 57). På samma sätt finns det heller inget förbud i omnämnda riktlinjer mot att Börsens granskare inom ramen för gällande tillsynsordning ges tillgång till information i EECS' databas (betänkandet sid. 34) – detta är en svensk avvägning.

Det tyska privaträttsliga organet initierar och deltar således tillsammans med den tyska finansinspektionen vid diskussioner av frågor i EECS och både organet och myndigheten har tillgång till och uppdaterar EECS' databas.

2

På motsvarande sätt som gäller deltagande i EECS och tillgång till dess databas har oberoende- och rättssäkerhetsfrågorna funnit sin lösning, inom ramen för Esmas riktlinjer, i Storbritannien och Tyskland.

Föreningen anser att utredningen inte likvärdigt har behandlat och inte heller utrett tillräckligt de två alternativen att tilldela Finansinspektionen hela ansvaret för redovisningstillsynen respektive att med Finansinspektionen som behörig myndighet delegera den löpande redovisningstillsynen till ett självregleringsorgan. Detta tar sig t.ex. uttryck i att utredningen (betänkandet sid. 96) anger att inspektionens övervakning förväntas ske på ett liknande sätt som myndighetens nuvarande tillsyn över regelbunden finansiell information som offentliggörs av emittenter som är upptagna till handel på en reglerad marknad utanför Sverige. Utredningen saknar dock en beskrivning och genomgång av hur Finansinspektionens nuvarande tillsyn utförs medan en detaljerad redogörelse (betänkandet sid. 90) och ifrågasättande av Föreningens delegeringsalternativ har intagits.

I sammanhanget bör beaktas att redovisningstillsynen till sin karaktär består av dels ett utredande arbete som konkret innefattar granskning av regelbunden finansiell information från de bolag som genom urval är föremål för granskning, dels ingripanden i tillsynsärenden mot det fåtal bolag där överträdelse av regelverket fastslagits. Tyngdpunkten i tillsynen ligger

¹ European Enforcers Coordination Session

² Esma/2014/1293SV- med ikraftträdande den 28 december 2014.

FÖRENINGEN FÖR GOD SED PÅ VÄRDEPAPPERSMARKNADEN

resursmässigt både kvantitativt och kvalitativt på granskningsarbetet – vilket även verifieras av utredningen (betänkandet sid. 99) där behovet av en särskild beslutsordning inom Finansinspektionen för redovisningstillsynsfrågor avfärdas med hänvisning till att antalet tillsynsärenden inte bedöms vara så stort.

Föreningen anser att utredningen i alltför hög grad har inriktat sig på den del av redovisningstillsynen som avser ingripanden och inte fäst tillräcklig vikt vid att tyngdpunkten i den löpande redovisningstillsynen utgörs av ett utredande arbete i form av granskning av den regelbundna finansiella informationen. Som följd härav avfärdas alltför lättvindigt att 90 % av bolagen under redovisningstillsyn är *icke-finansiella* noterade bolag där Finansinspektionen i allt väsentligt saknar relevant erfarenhet. Att utöva prospektgranskning eller ha ansvar för lagring av den reglerade information som offentliggörs av noterade bolag (betänkandet sid.85) är innehållsmässigt en artskild verksamhet från den granskning som bedrivs inom den löpande redovisningstillsynen.

Till bilden hör att i nuläget omfattas 10 bolag (av totalt ca 330 noterade bolag) utav Finansinspektionens löpande redovisningstillsyn (betänkandet sid. 60). Med hänsyn tagen till att den löpande redovisningstillsynen utförs genom urval innebär det att Finansinspektionen granskar endast 1-2 bolag per år. Denna redovisningstillsynserfarenhet är så begränsad att Föreningen anser att den rimligen inte bör tas som grund för att motivera utredningens förslag.

Föreningen anser att en rättssäker process förutsätter, utöver ordnade former för ingripanden, att även utredningsarbetet är grundat i *relevant* erfarenhet av bolag under tillsyn kopplat till en nära kontakt med marknaden för att kunna avgöra vilka frågeställningar som fortlöpande är väsentliga för investerarskyddet på kapitalmarknaden. Det är av avgörande betydelse för investerarskyddet att redovisningstillsynen bevarar kontakten med näringslivet och inte förskjuts mot en formalistisk tillsyn som har större betoning på europeisk myndighetssamverkan än förankring i kapitalmarknadens reella funktionssätt.

3

Utredningen anger (betänkandet sid. 109 och sid. 113) att Finansinspektionen idag tar ut en årlig avgift på 30 tkr/bolag för redovisningstillsynen avseende de 10 bolagen, vilket motsvarar Finansinspektionens kostnader för tillsynen. Vidare framgår att när Finansinspektionen föreslås få ett helhetsansvar för redovisningstillsynen över samtliga noterade bolag och därmed åtnjuter skalfördelar samtidigt som vissa befintliga arbetsuppgifter (betänkandet sid. 35, 60 och 75) i form av övervakning av Börsens redovisningstillsyn och påtalat samordningsproblem bortfaller, så förutses en *höjning* av den genomsnittliga årliga kostnaden för bolag under tillsyn med ca 50 % till 44 tkr/bolag. Det anges innebära en total kostnad för redovisningstillsynen i Finansinspektionens regi på mellan 13-14 miljoner kr per år.

Föreningen anser tvärt emot utredningens bedömning (betänkandet sid. 86, 95 och sid. 113) och med stöd i det självregleringsförslag (betänkandet bilaga 3) som ingår i utredningen och som förstärkts under utredningens gång (betänkandet sid. 86) att en delegationslösning där kraven på oberoende och rättssäkerhet säkerställs medför en kvalitativt bättre och mer flexibel tillsynsmodell till en *lägre* kostnad än en ren myndighetslösning.

Enligt Föreningens förmenande bör när tillsynsordningen nu är föremål för översyn möjligheten till förbättring tas tillvara och ambitionsnivån vara högre ställd än att enbart säkerställa ett fåtal ingripanden per år. Det är mot bakgrund av redovisningstillsynens betydelse för kapitalmarknaden av yttersta vikt att alla intressenter som berörs av tillsynen har förtroende för

FÖRENINGEN FÖR GOD SED PÅ VÄRDEPAPPERSMARKNADEN

den. En ny tillsynsordning bör därför enligt Föreningen innefatta såväl en löpande dialog mellan tillsynsorgan och bolag som står under tillsyn som att möjligheten till fortlöpande lärande och inhämtande av erfarenhet från bedriven tillsyn tas tillvara. Avsikten är tillgodose detta i den tillsynsordning Föreningen förespråkar.

De internationella redovisningsstandarderna, IFRS-regelverket, som bolagen under redovisningstillsyn ska tillämpa är komplexa. Regelverket är under ständig utveckling och måste tillämpas utifrån de enskilda bolagens verksamhets- och branschförutsättningar, vilket förutsätter att tillsynsorganet har en kontinuerlig, nära och praktisk kontakt med marknaden. Det krävs dessutom i 90 % av fallen erfarenhet av andra branschförutsättningar än dem som Finansinspektionen normalt verkar inom. Som exempel behöver tillsynsorganet ha erfarenhet av tillämpningen av IFRS 5 (Anläggningstillgångar som innehas för försäljning och avvecklade verksamheter), IFRS 6 (Prospektering efter samt utvärdering av mineraltillgångar) eller IAS 11 (Entreprenadavtal).

Finansinspektionen gör på många sätt och områden ett förtjänstfullt arbete men dess verksamhetsområde har med tiden utökats kraftigt till att idag omfatta fler än 400 anställda. Detta medför att en redovisningstillsynsenhet med 10 anställda (betänkandet sid. 112), oavsett dess reella betydelse, blir en perifer och oprioriterad aktivitet i sammanhanget. Ett förhållande som ytterligare förstärks av att 90 % av bolagen under redovisningstillsyn är *icke-finansiella* noterade bolag och därmed utanför Finansinspektionens vedertagna fokusområde. Risken finns därför att redovisningstillsynsenheten hos Finansinspektionen blir en apart och oattraktiv verksamhet, vilket kan försvåra kompetensutveckling av dess personal och därmed förorsaka att verksamheten blir lidande.

Föreningen förordar således att när det nu är möjligt att välja en självregleringsmodell i form av en delegering till ett nyinrättat organ Nämnden för svensk redovisningstillsyn bör detta ske.

Nämnd som del av Finansinspektionens tillsyn

Utredningen har övervägt (betänkandet sid. 98) om den föreslagna ordningen där Finansinspektionen har hela ansvaret för redovisningstillsynen bör kombineras med ett förfarande där aktörerna på värdepappersmarknaden ges delaktighet men stannat för att det kan vara lämpligt att Finansinspektionen inrättar en referensgrupp på mer informell basis på samma sätt som Börsen gör i nuläget. Föreningen **avstyrker** utredningens förslag vad avser referensgruppens informella karaktär och avsaknaden av principer för dess sammansättning.

Istället anser Föreningen *i andra hand*, i det fall möjligheten att delegera redovisningstillsynen till ett självregleringsorgan inte utnyttjas, att en till Finansinspektionen rådgivande nämnd bör inrättas med en sammansättning av ledamöter som är ägnad att inge förtroende hos marknadens intressenter och som är lämplig med hänsyn till nämndens uppgift. Med ledamöter som innehar branschkunskap från noterade icke-finansiella företag samt andra aktörer på kapitalmarknaden kan en sådan nämnd – utöver att lämna yttranden till Finansinspektionen i frågor som rör ingripanden på redovisningstillsynsområdet – fungera som en referensgrupp för Finansinspektionen i det europeiska redovisningstillsynssamarbetet samt ha rättsäkerhetstärkande, kvalitetsstärkande och legitimitetshöjande effekter.

Föreningen anser, givet erfarenheten av att Börsens referensgrupp senast sammankallades 2011 (betänkande sid.55), att för att uppnå omnämnda effekter behöver konsultation med den

FÖRENINGEN FÖR GOD SED PÅ VÄRDEPAPPERSMARKNADEN

rådgivande nämnden vara obligatorisk då en emittent begär detta samt då Finansinspektionen anser att det är fråga om väsentlig överträdelse av gällande redovisningsregler.



Patrik Tigerschiöld

Ordförande

Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden