



FI-tillsyn

Insiderförteckningar – verktyg för emittenter och myndigheter

Nr 16

29 januari 2020



INNEHÅLL

SAMMANFATTNING	3
KARTLÄGGNING AV INSIDERFÖRTECKNINGAR	4
Bakgrund	4
Skillnader i hur emittenter använder mallarna	4
INSIDERFÖRTECKNINGEN OCH DESS SYSTEMATIK	5
Allmänna förutsättningar	5
Elektroniskt format	5
Insiderförteckningen är händelsestyrd	6
Uppdateringar och versionshistorik	6
Användningen av mall 1 och mall 2	7
Utmaningar med tilläggsavsnittet	7
Närmare om enskilda uppgifter i insiderförteckningen	8
AVSLUTANDE KOMMENTARER	11

FI-tillsyn

Finansinspektionen publicerar återkommande tillsynsrapporter i en numrerad rapportserie. Tillsynsrapporterna är en del av FI:s kommunikation. Rapporterna behandlar genomförda undersökningar och annan tillsyn som FI utför. Genom rapporterna informerar FI om vilka iakttagelser och bedömningar som FI har gjort och om sina förväntningar i olika frågor. Detta kan vara till stöd för företagen i deras verksamhet.

Kartläggning

En kartläggning är jämfört med en undersökning som följer FI:s rutiner för tillsynsprocessen en mer begränsad tillsynsmetod som i huvudsak bygger på de kartlagda bolagens svar. Dessa har inte granskats kritiskt på samma sätt som i en undersökning som följer FI:s tillsynsprocess. En kartläggning används främst som underlag till den framtida tillsynen, men om resultatet bedöms som intressant kan informationen även publiceras i en tillsynsrapport som denna.

Sammanfattning

Finansinspektionen (FI) har i tillsynen identifierat att det finns stora variationer i insiderförteckningarnas kvalitet. Syftet med denna rapport är att förtydliga vissa av reglerna för emittenterna men även att belysa hur viktigt det är att de lagstadgade uppgifterna finns med i insiderförteckningen.

Emittenter av värdepapper på en reglerad marknad eller en multilateral handelsplattform (MTF) ska löpande föra en insiderförteckning över vissa personer som har tillgång till så kallad insiderinformation. Det grundläggande syftet med en sådan förteckning är att värna marknadens integritet och i förlängningen förtroendet för de finansiella marknaderna. För emittenter är insiderförteckningen ett verktyg för att kontrollera den information i företaget som kan vara insiderinformation och för att hantera kraven på informationsgivningen. För myndigheter som Ekobrottsmyndigheten (EBM) och FI är insiderförteckningen viktig för att utreda bland annat insiderbrott och marknadsmanipulation.

Inom ramen för en kartläggning har FI granskat hur ett urval emittenter uppfyller de formkrav som gäller för insiderförteckningar. Granskningen visar att förhållandevis många uppgifter inte är fullständiga eller utelämnas, trots att regelverket tillhandahåller en mall för insiderförteckningen. Användningen av det frivilliga tilläggsavsnittet för personer med permanent tillgång till insiderinformation verkar också orsaka svårigheter. Granskningen visar att ungefär en tredjedel av emittenterna väljer att tillämpa det frivilliga tilläggsavsnittet.

I denna rapport beskriver vi insiderförteckningens systematik och de mallar som regelverket tillhandahåller. Vi beskriver också hur uppdateringar ska dokumenteras och sparas för en korrekt versionshistorik. Rapporten förklarar vidare hur man använder det tilläggsavsnitt för personer med permanent tillgång till insiderinformation som en emittent kan välja att upprätta. Här finns också information om enskilda uppgifter som vi har sett orsakar svårigheter i tillämpningen.

En kartläggning används främst som underlag till den framtida tillsynen. Det som framkommer i granskningen kan emellertid ge skäl att påbörja enskilda undersökningar.

FI kommer i den löpande tillsynen fortsatt att följa hur emittenterna uppfyller regelverkets krav på insiderförteckningar.

Kartläggning av insiderförteckningar

FI har under 2019 granskat hur emittenter uppfyller de formkrav som gäller för insiderförteckningar. Resultatet visar att det finns stora skillnader i hur emittenterna tillämpar mallarna och hur fullständigt de anger uppgifterna.

BAKGRUND

I den löpande tillsynen har FI sett stora variationer i hur emittenter tillämpar formkraven för insiderförteckningar. Vi har därför valt att granska hur emittenterna uppfyller de formkrav som framgår av regelverket för insiderförteckningar, och i vilken utsträckning insiderförteckningarna innehåller de uppgifter som framgår av de mallar som är en del av regelverket.¹

Det finns cirka 1 000 emittenter på handelsplatser i Sverige. Kartläggningen omfattar 24 emittenter fördelade på samtliga marknadsoperatörer² genom ett slumpmässigt urval. Emittenterna har ombetts att skicka in insiderförteckningar elektroniskt utifrån en specifik händelse som framgår av uppgifter i de anmälningar om uppskjutet offentliggörande som emittenterna har skickat in till FI.

SKILLNADER I HUR EMITTENTER ANVÄNDER MALLARNA

FI har i kartläggningen sett att det generellt finns stora skillnader mellan emittenter vars aktier är noterade på en reglerad marknad och de emittenter vars aktier är noterade på en multilateral handelsplattform (MTF). Skillnaderna gäller dels användandet av de olika mallar som regelverket tillhandahåller, dels hur fullständiga de uppgifter är som ska framgå av insiderförteckningen. Det har också framkommit skillnader i hur emittenter använder det frivilliga tilläggsavsnittet för personer med permanent tillgång till insiderinformation.

Mot bakgrund av dessa iakttagelser vill FI förtydliga sådant som förefaller vara otydligt i tillämpningen av regelverket och peka på betydelsen av att de lagstadgade uppgifterna finns med i insiderförteckningen.

¹ Främst Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordning) (Mar) och kommissionens genomförandeförordning (EU) 2016/347 av den 10 mars 2016 om fastställande av tekniska standarder för genomförande med avseende på det exakta formatet för insiderförteckningar och för uppdatering av insiderförteckningar i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 (genomförandeförordningen). Bestämmelser finns även i lagen (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning.

² Nasdaq Stockholm Aktiebolag, Nordic Growth Market NGM Aktiebolag och Spotlight Stock Market.

Insiderförteckningen och dess systematik

Insiderförteckningar är viktiga både för emittenterna och för utredande myndigheter. För emittenter är insiderförteckningen ett verktyg för att kontrollera den information i företaget som kan vara insiderinformation och för att hantera kraven på informationsgivning. För myndigheter som Ekobrottsmyndigheten och FI är insiderförteckningen viktig för att utreda bland annat insiderbrott och marknadsmanipulation. Trots att regelverket tillhandahåller mallar finns det stora skillnader i hur de används.

ALLMÄNNA FÖRUTSÄTTNINGAR

Det grundläggande syftet med en insiderförteckning är att värna marknads integritet och i förlängningen förtroendet för de finansiella marknaderna. Insiderförteckningen är ett viktigt verktyg både för emittenterna och för utredande myndigheter.

När en emittent bedömer att viss information är insiderinformation³, ska ett nytt avsnitt öppnas i insiderförteckningen. Där ska det klart framgå vilken information som avses och vilka personer hos emittenten som har tillgång till den insiderinformationen.

Emittenter eller personer som handlar på deras vägnar eller för deras räkning ska upprätta en förteckning över alla personer som har tillgång till insiderinformation, och som arbetar för dem, genom anställningskontrakt eller på annat vis utför uppgifter genom vilka de har tillgång till insiderinformation. Insiderförteckningen ska öppnas så snart insiderinformationen har identifierats.

I detta sammanhang kan det vara av vikt att nämna att en insiderförteckning inte är en förteckning över personer i ledande ställning och deras närstående enligt artikel 19.5 i marknadsmissbruksförordningen (Mar).

ELEKTRONISKT FORMAT

En insiderförteckning ska upprättas och uppdateras i elektroniskt format i enlighet med de mallar som framgår av regelverket för insiderförteckningar. Begreppet elektroniskt format definieras inte i regelverket. I stället anges vad det elektroniska formatet ska säkerställa.

Det elektroniska formatet ska säkerställa att

- informationen är konfidentiell, det vill säga att endast ett begränsat antal personer hos emittenten har tillgång till förteckningen,
- informationen är uppdaterad,
- insiderförteckningen kan göras tillgänglig för den behöriga myndigheten så snart möjligt på begäran, samt
- emittenten har tillgång till och kan återvinna tidigare versioner av insiderförteckningen.

³ Se artikel 7 i Mar för kriterierna för vad som utgör insiderinformation.

Samtliga emittenter i kartläggningen har skickat in insiderförteckningen elektroniskt. Emittenterna använder till exempel Excel eller specifika program för att hantera insiderförteckningen. Det väsentliga är att samtliga krav uppfylls och det står emittenten fritt att avgöra vilken specifik teknisk lösning som är mest ändamålsenlig. Att upprätta pdf:er för varje nytt avsnitt i insiderförteckningen och för varje ny uppdatering kan vara ett sätt att bevara stängda insiderförteckningar och att säkerställa tillgång till tidigare versioner av insiderförteckningen (versionshistoriken).

Att använda ett elektroniskt format som kan säkerställa tillgång till tidigare versioner är en förutsättning för att kunna hantera de krav som finns på uppdateringar av insiderförteckningen.

INSIDERFÖRTECKNINGEN ÄR HÄNDELSESTYRD

Åtskillig insiderinformation kan förekomma hos en emittent samtidigt och insiderförteckningen är därför indelad i olika avsnitt. Insiderförteckningen är händelsestyrd, det vill säga det är uppkomsten av ny insiderinformation som medför att ett nytt avsnitt i insiderförteckningen öppnas. Varje gång ny insiderinformation uppstår hos emittenten öppnas ett nytt avsnitt i insiderförteckningen. En emittent har således en insiderförteckning med olika avsnitt för varje ny insiderinformation som uppstår.

UPPDATERINGAR OCH VERSIONSHISTORIK

Det är viktigt att uppgifterna i insiderförteckningen är aktuella och uppdaterade. För vissa typer av uppdateringar ska insiderförteckningen dessutom specificera datum och klockslag för den ändring som motiverade uppdateringen. Detta gäller för uppdateringar av uppgifter om

- anledningen till att en person förekommer i insiderförteckningen,
- att en ny person ska få tillgång till insiderinformation och behöver läggas till, och
- att en person inte längre ska ha tillgång till insiderinformation.

En emittent som uppdaterar men inte sparar den tidigare versionen av insiderförteckningen uppdaterar inte insiderförteckningen enligt regelverkets krav. De uppfyller därmed inte heller skyldigheten att bevara en versionshistorik under en period av fem år från upprättandet eller uppdateringen av insiderförteckningen. Uppgifterna i serien av förteckningar, det vill säga samtliga versioner av ett avsnitt i insiderförteckningen, riskerar därmed att vara missvisande för förhållanden som har ändrats under tiden som insiderförteckningen har varit öppen. Anledningen till att en person har insiderinformation kan vara betydelsefull information i en utredning för att förstå vilken roll personen i fråga hade i exempelvis ett projekt och förstå omfattningen av den specifika insiderinformationen som personen ifråga har haft tillgång till under olika perioder.

ANVÄNDNINGEN AV MALL 1 OCH MALL 2

Regelverket tillhandahåller olika mallar för insiderförteckningen. I bilaga I i genomförandeförordningen finns det två mallar, mall 1 för insiderförteckningen och mall 2 för ett frivilligt tilläggsavsnitt, se bilaga.

Mall 1 ska användas för varje nytt avsnitt i insiderförteckningen, inklusive för varje ny version av ett befintligt avsnitt i insiderförteckningen. Det innefattar flera uppgifter som avser själva insiderinformationen, som namn på den affärsspecifika eller händelsebaserade insiderinformationen och tidpunkt för uppkomsten av insiderinformationen. Det innefattar också uppgifter om de personer som finns upptagna i insiderförteckningen.

Mall 2 används för att göra ett frivilligt tilläggsavsnitt till insiderförteckningen. Om emittenten bedömer att det finns personer i företaget som alltid har tillgång till all insiderinformation (så kallade permanenta insider) kan detta tilläggsavsnitt användas. Det ersätter alltså inte själva insiderförteckningen enligt mall 1, utan är ett frivilligt avsnitt som emittenten kan använda om det är lämpligt. Tanken är att emittenten inte ska behöva upprepa alla uppgifter om en eller flera personer i varje nytt avsnitt som öppnas i insiderförteckningen. Mall 2 innehåller därför inga uppgifter om den specifika informationen, utan endast om de personer som finns upptagna i tilläggsavsnittet.

UTMANINGAR MED TILLÄGGSVSNITTET

Bland de emittenter som väljer att tillämpa det frivilliga tilläggsavsnittet kan man urskilja två kategorier. Den första kategorin har som regel en - två personer upptagna, företrädesvis verkställande direktör och finanschef. Den andra kategorin för upp stora delar av företagets ledning och styrelse i tilläggsavsnittet, i regel 10–20 personer. Granskningen visar att de emittenter som har många personer på tilläggsavsnittet tenderar att använda mall 2 som enda insiderförteckning i stället för att upprätta en insiderförteckning enligt mall 1 för varje ny insiderinformation som identifieras. Även om emittenten väljer att använda sig av tilläggsavsnittet ska ett nytt avsnitt alltså öppnas för varje ny typ av insiderinformation som uppkommer hos emittenten. Det följer av systematiken för insiderförteckningen att det är tidpunkten för identifieringen av insiderinformationen i sig som styr när ett nytt avsnitt i insiderförteckningen ska öppnas. Detta gäller även om det endast är personerna med permanent tillgång till insiderinformation som har kännedom om viss insiderinformation.

Det är viktigt att poängtera att en person som tas upp i tilläggsavsnittet alltså anses ha kännedom om all insiderinformation hos emittenten vid varje tidpunkt. Det bör därför vara ett mycket begränsat antal personer som kan komma ifråga om emittenten vill använda sig av ett sådant tilläggsavsnitt (till exempel verkställande direktören, styrelseordföranden, finanschefen och chefsjuristen).

I FI:s tillsyn har det framkommit att emittenternas svårigheter att tillämpa tilläggsavsnittet för personer med permanent tillgång till insiderinformation kan medföra att det inte upprättas någon insiderförteckning enligt mall 1. Vi rekommenderar därför att

emittenterna avstår från att använda avsnittet om det berör mer än två personer hos emittenten.

NÄRMARE OM ENSKILDA UPPGIFTER I INSIDERFÖRTECKNINGEN⁴

Uppgiften ”namn på den affärsspecifika eller händelsebaserade insiderinformationen” avser den specifika insiderinformationen i det aktuella avsnittet. Granskningen visar att uppgiften om namn ibland har utelämnats. Det innebär att man kan ifrågasätta om insiderförteckningen överhuvudtaget kan uppfylla syftet på en händelsestyrd insiderförteckning. Granskningen visar också att det förekommer uppgifter i form av projektnamn, exempelvis ”projekt X”. Om en sådan uppgift är tillräckligt exakt beror på omständigheterna i det enskilda fallet. Regelverket kräver att uppgiften preciseras så att det går att utläsa vilken information som avses (exempelvis en specifik affär, ett projekt eller en ekonomisk händelse). FI vill understryka att även om informationen verkar tillräckligt specifik när insiderförteckningen upprättas, ska det även gå att utläsa vilken händelse som avses under de fem år som insiderförteckningen ska bevaras.

Uppgiften ”datum och klockslag för upprättande av avsnittet i insiderförteckningen, det vill säga när den specifika insiderinformationen identifierades”. Granskningen har visat att uppgiften om klockslag ibland utelämnas. Denna uppgift är central i insiderförteckningen. Emittenten måste kunna identifiera och ange tidpunkten när insiderinformationen identifierades för att på ett korrekt sätt kunna kontrollera och hantera sin informationsgivning. Vanligare än att utelämna klockslaget är dock att det inte står om tidsangivelsen har angetts i koordinerad universell tid (UTC) eller att tidsangivelsen anges i centraleuropeisk tid (CET). Enligt regelverket ska tidsangivelser anges i UTC.

En upprättad insiderförteckning innebär att emittenten har dokumenterat ett ställningstagande om den specifika informationen och vid vilken tidpunkt insiderinformationen har identifierats. Det är värt att påpeka att det omvända, avsaknaden av en insiderförteckning, inte innebär att det inte var fråga om insiderinformation i en viss situation.

Uppgifterna ”datum för när personen fick tillgång till informationen respektive när personen upphörde att ha tillgång till insiderinformationen” anges bristfälligt visar granskningen. Det gäller framförallt uppgiften om när personen ifråga upphörde att ha insiderinformation, alltså tidpunkten då personen avfördes från insiderförteckningen. Typiskt sett upphör en person att ha insiderinformation när informationen offentliggörs, det vill säga när informationen upphör att vara insiderinformation. Det kan också ske om emittenten har skjutit upp offentliggörandet av insiderinformationen enligt artikel 17.4 i Mar, och informationen förlorar sin karaktär av insiderinformation innan den offentliggörs. Dessa händelser innebär oftast att samtliga personer på insiderförteckningen upphör att ha insiderinformation. Att en enskilda

⁴ Benämningen av uppgifter i detta avsnitt inom citattecken motsvarar benämningen i mall 1 i genomförandeförordningen, se bilaga.

person kan upphöra att ha insiderinformation, det vill säga inte får tillgång till ny insiderinformation, per ett visst datum i en i övrigt öppen insiderförteckning kan ske om personen i fråga slutar arbeta i det projekt där insiderinformation förekommer. I en sådan situation ska datum och klockslag framgå av insiderförteckningen. Rätt hanterad anger uppgiften under vilken period som en person har haft tillgång till insiderinformation, en omständighet som är betydelsefull för utredande myndigheter.

Uppgifterna ”funktion och anledning till att personen har tillgång till insiderinformation”. Det är alltså två uppgifter som efterfrågas för de personer som ska tas upp på en insiderförteckning: dels personens funktion och roll hos emittenten, dels anledningen till att personen har tillgång till just denna insiderinformation.

Vår granskning visar att emittenterna oftast anger personens funktion hos emittenten, till exempel ekonomichef eller konsult, men utelämnar anledningen till att personen har insiderinformationen. Av funktionen framgår i vilken roll personen ifråga har insiderinformationen. För personer med vissa funktioner hos en emittent, framförallt verkställande direktör och styrelseordförande, krävs möjligen ingen ytterligare förklaring av anledningen till att den personen har insiderinformation. Om så inte är fallet, det vill säga om det inte klart framgår av personens funktion vad anledningen är till att personen har insiderinformation, är rekommendationen att i varje enskilt fall så utförligt som möjligt ange anledningen till att personen ifråga har just den specifika insiderinformationen.

Att noga tänka igenom dessa uppgifter bör vara en hjälp för emittenten så att rätt krets av personer tas upp i insiderförteckningen.

Som vi har angett i tidigare avsnitt ska insiderförteckningen inte förväxlas med en förteckning över personer i ledande ställning och med dem närstående personer enligt artikel 19.5 i Mar, exempelvis ska inte familjemedlemmar i egenskap av just familjemedlemmar tas upp i insiderförteckningen.⁵

”Uppgifter om telefonnummer”. En insiderförteckning ska innehålla telefonnummer till de personer som har tillgång till insiderinformation, både telefonnummer till arbetet och privata telefonnummer. Granskningen har visat att det finns stora skillnader när det gäller uppgifter om privata telefonnummer. Denna uppgift utelämnas ofta, alternativt anges samma telefonnummer som i kolumnen för telefonnummer till arbetet. Uppgifter om telefonnummer är av stor betydelse för att utredande myndigheter ska kunna agera skyndsamt med hjälp av trafikuppgifter som kan begäras ut om man har telefonnummer. Det är viktigt att dessa uppgifter ingår i insiderförteckningen från början. Förteckningen måste vara komplett så att myndigheterna inte behöver kontakta emittenten och därmed riskera att försvåra en utredning. FI rekommenderar att emittenterna är så tydliga som möjligt när de fyller i uppgifterna om telefonnummer. Om en person saknar ett privat telefonnummer rekommenderar FI således att det anges i kolumnen för privat telefonnummer istället för

⁵ Anställda på Finansinspektionen som i sin tjänst har kännedom om insiderinformation hos en emittent ska inte tas upp i den emittentens insiderförteckning.

att exempelvis ange samma telefonnummer som i kolumnen för telefonnummer till arbetet.

Uppgiften ”nationellt identifieringsnummer (i tillämpliga fall)” är tillsammans med privata telefonnummer den uppgift som oftast utelämnas i insiderförteckningen visar granskningen. Att uppgiften ska anges ”i tillämpliga fall” beror på att alla länder inte har nationella identifieringsnummer. Uppgiften går inte att utelämna om personen i fråga har ett nationellt identifieringsnummer. För svenska medborgare och personer folkbokförda i Sverige avses personnummer. Eftersom det finns en särskild kolumn för uppgift om ”födelsedatum” blir följden en viss dubblering.

”Fullständig hemadress” är ytterligare en uppgift som relativt ofta utelämnas. Hemadressen kan ha betydelse för att identifiera personen i fråga. Uppgiften är också viktig för utredningen eftersom man via den kan hitta telefonnummer som inte har angetts i insiderförteckningen eller andra telefonnummer som finns registrerade på adressen. I utredningssyfte är adressen också viktig för att identifiera familjemedlemmar och inneboende, eller för att se eventuella geografiska kopplingar mellan exempelvis personen med tillgång till insiderinformation och personer som handlar med värdepapper.

Avslutande kommentarer

Genom att tydliggöra syftet med reglerna och vikten av att ange uppgifterna i insiderförteckningen så fullständigt som möjligt vill FI underlätta för emittenterna att göra rätt. Vi kommer framöver att löpande följa hur emittenterna uppfyller regelverkets krav för insiderförteckningar.

Insiderförteckningen har en central betydelse för marknadens integritet och i förlängningen för förtroendet för de finansiella marknaderna. För att insiderförteckningar ska vara ett effektivt verktyg för emittenter och utredande myndigheter är det viktigt att regelverkets bestämmelser efterföljs.

FI vill därför understryka att det är viktigt för emittenterna att göra följande:

- Fyll i mallen för insiderförteckningen så fullständigt som möjligt. Alla uppgifter har ett syfte.
- Fyll i uppgifterna utförligt och tydliggör om något är oklart.
- Ha tydliga rutiner för att hantera insiderförteckningen.
- Följ utvecklingen av nya regler och översynen av marknadsmissbruksförordningen (Mar).

Det pågår för närvarande en översyn av marknadsmissbruksförordningen som bland annat tar upp vissa frågor om insiderförteckningar. Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esmå) skickade ut ett offentligt samråd som avslutades den 29 november 2019. Frågorna bereds nu vidare inom Esmå.

För emittenter registrerade på tillväxtmarknader för små och medelstora företag kommer nya bestämmelser att gälla från 1 januari 2021. Ändringarna framgår av förordning (EU) 2019/2115.

För ytterligare information om insiderförteckningar:

Information på FI:s webbplats:

www.fi.se/sv/marknad/emittenter/insiderfor-teckningar/

Frågor och svar på Esmå:s webbplats:

www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-145-111_qa_on_mar.pdf



Finansinspektionen
Box 7821, 103 97 Stockholm
Besöksadress Brunnsgatan 3
Telefon +46 8 408 980 00
Fax +48 8 24 13 35
finansinspektionen@fi.se

www.fi.se