Insiderlagstiftningen

Regelverk

- EG-direktiv ”Marknadsmissbruksdirektivet”
- Lag om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument
- Lagen om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument
- Finansinspektionen utövar tillsyn

Brott enligt Marknadsmissbrukslagen

- **Insiderbrott** - ”uppsåt”
  (fängelse högst 2 år, om brottet ringa = insiderförseelse, böter eller fängelse högst 6 mån., grovt = fängelse 6 mån. – 4 år)

- **Vårdslöst insiderförfarande** - ”oaktsamhet”
  (böter eller fängelse högst 1 år)

- **Obehörigt röjande** av insiderinformation
  (böter eller fängelse högst 1 år)

- **Otillbörlig marknadspåverkan**
  (fängelse högst 2 år, ringa = böter eller fängelse högst 6 mån., grovt = fängelse 6 mån. – 4 år)

Insiderbrotten – förutsättningar för brott

1. Insiderinformation (MML 1 § 1 p)

2. a) Handel för egen eller annans räkning på värdepappersmarknaden, dvs reglerad marknad (börs), annan organiserad marknadsplats (MTF) eller värdepappersrörelse

   b) Handel för egen eller annans räkning som sker utanför värdepappersmarknaden om instrumenten är upptagna till handel eller på väg att upptas till handel på en reglerad marknad

   c) Med råd eller på annat sätt föranleda någon att avyttra eller förvärva finansiella instrument

Vad är insiderinformation?

” Information om en icke offentliggjord eller inte allmänt känd omständighet som är ägnad att väsentligt påverka priset på finansiella instrument.”

(MML, 1 § 1 p.)

Vad är insiderinformation? (forts)

- **Information som om den blev allmänt känd väsentligt skulle påverka priset** - *t ex information om uppköpserbjudande eller information om kommande kvartalsresultat*

- **”allmänt känd”?** - tillgänglig för var och en (offentliggjord)

- **”väsentligt påverka priset”?** Ingen bestämd definition. Varierar mellan marknader och instrument. Hänsyn tas till bl a instrumentets kursrörelser i allmänhet och instrumentets speciella egenskaper.

Exempel på undantag i marknadsmissbrukslagen

Det finns totalt nio undantag, t.ex:

- Fullgörande av uppdrag för vissa befattningshavare i värdepappersrörelsen

- Om information är ägnad att sänka priset är det tillåtet att köpa och om informationen är ägnad att höja priset är det tillåtet att sälja

Obehörigt röjande av insiderinfo

- Alla som uppsåtligen röjer information som personen inser eller borde inse är insiderinformation döms för brottet

- Undantag 1: Fall då röjande sker som ett led i fullgörande av tjänst, verksamhet eller åliggande

- Undantag 2: Om informationen blir allmänt känd samtidigt som den röjs

Otillbörlig marknadspåverkan

- Den som vid handel på värdepappersmarknaden, eller annars agerar på ett sätt som han eller hon inser eller borde inse otillbörligt påverkar marknadspriset/andra villkor för handeln.

- Den som på annat sätt än ovan inser eller borde inse att han eller hon vilseleder köpare och säljare.

Otillbörlig marknadspåverkan - exempel

- Skenavtal
- Order som inte motsvarar en verklig avsikt att köpa eller sälja
- Missvisande investeringsrekommendationer

Rapporteringsskyldighet

- Värdepappersinstitut och börser m fl ska rapportera transaktioner som kan antas utgöra eller ha samband med insiderbrott eller otillbörlig marknadspåverkan
- Rapport till Finansinspektionen
- Endast genomförda transaktioner
- Förbjudet att berätta för kunden eller annan utomstående
- Straffansvar

Lagen om anmälningsskyldighet

Huvudpunkter:

- Insynsregister

  Anmälningsskyldighet för vissa personer

- Loggbok

  Förteckning över personer med tillgång till insideinformation

- Administrativa sanktioner

Loggbok

Förteckning över personer med tillgång till insiderinformation:

Ett svenskt aktiebolag som har gett ut överlåtbara […] skall fortlöpande föra en förteckning över fysiska personer som på grund av anställning eller uppdrag arbetar för bolaget och som har tillgång till insiderinformation som rör bolaget. Förteckningen skall innehålla uppgift om anledningen till att personen tagits upp i den och datum då förteckningen senast uppdaterades.

[…]

Bolaget skall se till att de personer som tas upp i förteckningen samtidigt skriftligen underrättas om vad detta innebär.

Vad skall loggas?

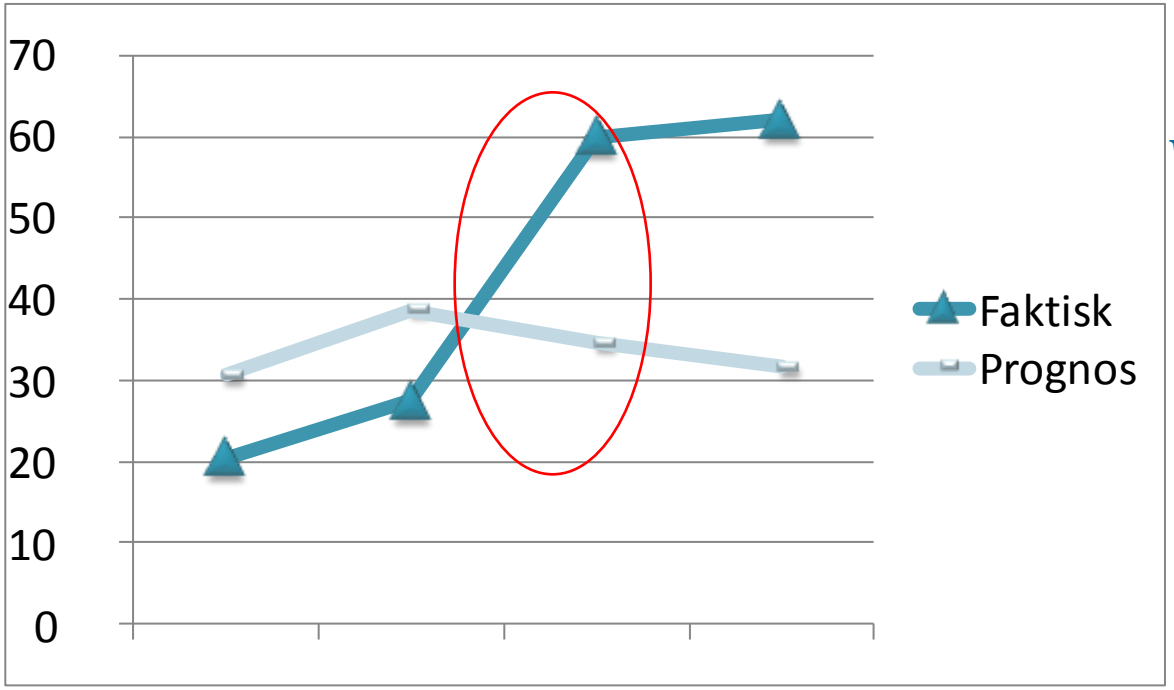
Det som skall loggas*:

- *Identiteten på den person som upptagits i förteckningen.* För identifikation behövs fler uppgifter än för- och efternamn, till exempel adress samt befattning eller personnummer.
- *Information om vem som har lämnat information till personen som blir upptagen i loggboken.*
- *Anledning till varför personen tagits upp i loggboken.* Dels ska det för varje befattningshavare anges vilken roll denne har i den pågående processen. Dels ska det anges vilken specifik insiderinformation personen har.
- *Datum och tidpunkt för när personen ifråga fick informationen.*
- *Uppgifter om uppdatering av loggboken.* Uppdatering ska ske när anledningen till att en person upptagits på förteckningen ändras, när en ny person upptagits på förteckningen eller när en person som redan finns upptagen på förteckningen inte längre har tillgång till insiderinformation. Förteckningen ska uppdateras så snart förhållandena ändras.
- En person som får del av insiderinformation skall skriftligen underrättas om vad detta innebär när han eller hon får del av insiderinformation.

* Källa: Finansinspektionens vägledning för börsföretag 2011-12-19

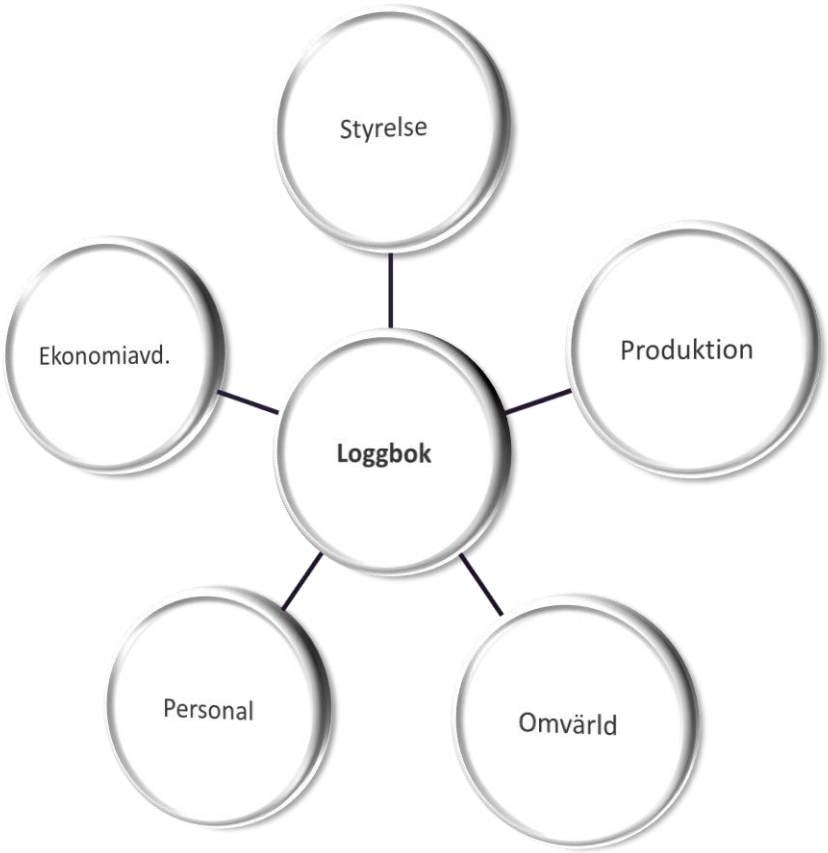
Att känna verksamheten är avgörande

Det är avgörande att kunna bedöma hur en viss händelse/omständighet skulle påverka kursen om den blev känd.



Vad påverkar kursen i bolaget väsentligt?

Att känna verksamheten är avgörande



Väsentligt kurspåverkande information kan uppstå på en rad olika ställen i och utanför ett bolag.

Ledningen måste skapa sig en bild av var i den egna organisationen insiderinformation normalt uppstår.

Utifrån denna analys bör man vidta åtgärder för att säkerställa en korrekt hantering.

Vem ska loggas?

- ” …fysiska personer som på grund av anställning eller uppdrag arbetar för bolaget och som har tillgång till insiderinformation som rör bolaget”

CESR – guidance 2009

- P. 15 – “Professionals acting on behalf of the issuers or for their account who have access to inside information are also included in the insiders‟ lists. Examples of such professionals may include, but not be limited to, auditors, **attorneys**, accountants and tax advisors, managers of issues (like corporate and investment banks), communication and IT agencies, rating agencies, and investor relations agencies. […]”

Advokatverksamhet och insiderinformation

- Är omständigheterna sådana att det är sakligt motiverat med särskilda rutiner för hantering av insiderinformation vid advokatbyrån?
- Vilka rutiner bedöms vara motiverade efter omständigheterna?
- Om särskilda rutiner bedöms vara motiverade, hur påverkar dessa övriga rutiner inom advokatbyrån?
- Finns det skäl att ha särskilda regler för medarbetares handel med finansiella instrument?

Modell för kontroll av insiderinformation

- *Vad är insiderinfo?*
- *Var uppstår den?*
- *När uppstår den?*
- *Vem har den?*

- *Namn*
- *Datum*
- *Klockslag*
- *Vilken information*
- *Varför personen fått del av den*

- *Hur lagras den?*
- *Vem har tillgång?*
- *Hur sprids den?*
- *osv*

- *Följs policys?*
- *Fungerar loggning?*
- *Vet berörda vad som är insiderinfo?*
- *Fungerar ”avloggning”?*

- *Vet era samarbetspartners vilka krav som ställs?*
- *Vet marknaden att ni gör rätt?*

Kommande lagstiftning

EU-reglering

- Förordning – administrativa regler
- Direktiv - straffrätt

- Svensk utredning – Dir. 2012:108

Sammanfattning

- Etablerade rutiner minskar risken för oaktsamma och uppsåtliga läckage samt begränsar skadan om insiderinformation ändå läcker

- Att förebygga risken för insiderläckage är en ständigt pågående process

Tack!

Alf-Peter Svensson

Advokat och delägare

Grönberg Advokatbyrå

alf-peter.svensson@gronberg.se

Martin Tidén

Chefsåklagare EBM

Fredrik Ljung

Bolagsjurist PwC

fredrik.ljung@se.pwc.com