

2013-06-12

Dnr 2013/00756

Regeringskansliet
Finansdepartementet
103 33 Stockholm

Ds 2013:16 Prospektansvar

Allmänna utgångspunkter och överväganden

En tämligen given utgångspunkt för utformningen av prospektansvarsregler måste anses vara att reglerna ska utformas på ett sätt som bidrar till ett gott förtroende för den svenska kapitalmarknadens aktörer och de produkter som där erbjuds till försäljning. En andra utgångspunkt bör vara att den svenska kapitalmarknaden i konkurrenshänseende ges likartade förutsättningar som övriga länder inom den gemensamma marknaden. Det kan vidare konstateras att dessa båda utgångspunkter hänger samman på så sätt att ett gott förtroende för aktörer och produkter på den svenska marknaden i sig utgör en konkurrensfaktor. Mot den bakgrunden är Riksgäldens slutsats att en reglering av prospektansvar bör vara tydlig, skapa trygghet bland de personer som handlar på kapitalmarknaden samt inte avvika nämnvärt från hur regleringen ser ut i de övriga länder som lyder under direktivet – och då främst de ledande finansiella marknaderna i England respektive Tyskland.

Riksgäldens uppfattning och synpunkter

Riksgälden tillstyrker i huvudsak den i promemorian presenterade prospektansvarsregleringen. För det första skulle den föreslagna regleringen med sitt ansvar för den emitterande juridiska personen innebära ett mer ändamålsenligt regelverk, som dessutom skulle stå i bättre samklang med den internationella bilden. För det andra skulle ändringarna medföra ett tydligare rättsläge än idag, vilket torde vara av godo för samtliga parter på kapitalmarknaden eftersom det ger möjlighet till precisare riskkalkyler för inte bara köpare på marknaden, utan även emittenter och andra aktörer som deltar i upprättandet av prospekt. Som konstateras i promemorians konsekvensanalys kan den tydligare ansvarsregleringen tänkas medföra vissa ökade kostnader för upprättandet av prospekt. Riksgälden instämmer dock i promemorians antagande att en sådan ökning inte torde bli särskilt stor, med tanke på att det får förutsättas att företagen redan idag gör sitt bästa för att följa prospektreglerna och att det redan idag finns ett lagstadgat ansvar för organledamöterna i aktiebolag (s. 101).

Även om Riksgälden sammantaget ser positivt på promemorians förslag, vill Riksgälden framföra synpunkter i två avseenden. En första sådan synpunkt rör den valda lagstiftningstekniken. Promemorian föreslår att lagändringarna i fråga huvudsakligen åstadkoms genom ändringar i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument. De föreslagna

ändringarna är tänkta att införas i flera olika kapitel och ger sammantaget ett svåröverskådligt intryck. Riksgälden efterlyser därför ett försök att finna andra lagtekniska grepp för att införa de föreslagna ändringarna, exempelvis genom att samla samtliga regler om prospektansvar i ett och samma kapitel eller i en särskild lag.

En andra synpunkt rör promemorians förslag att ett värdepappersinstitut som deltagit i upprättandet av ett prospekt inte uttryckligen ska omfattas av ansvarsregleringen. Riksgälden anser att promemorians motivering till sitt ställningstagande i denna del bör utvecklas, eftersom argumentationen vid en samlad bedömning inte kan anses ge ett övertygande stöd för den slutsats som presenteras. Promemorian redogör i fråga om värdepappersinstituts prospektansvar för hur Prospektutredningen i sitt slutbetänkande föreslog ett sådant ansvar och bl.a. baserade sitt ställningstagande på närbesläktade regler såsom exempelvis Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2002:7) om uppföranderegler på värdepappersmarknaden och Näringslivets Börskommittés (NBK:s) regler om utformningen av prospekt från 1999 (s. 62 ff). Promemorian förefaller i sin argumentation fästa stor vikt vid att dessa regler sedan dess har upphävts. Riksgälden vill dock framhålla att det faktum att de regelverk som Prospektutredningen för åtta år sedan hänvisade till har upphävts, knappast kan tas till intäkt för att den allmänna synen på uppförande på värdepappersmarknaden förändrats på ett sätt som gör Prospektutredningens slutsatser obsoleta. I stället synes promemorian tillmäta avgörande betydelse till de remissynpunkter som Svenska Bankföreningen och Svenska Fondhandlareföreningen lämnat. Föreningarna har anfört att en skadeståndsskyldighet för värdepappersinstitut skulle leda till ”betydande kostnader” för emissionerna samt att värdepappersinstitut skulle avstå från att engagera sig i prospektarbetet. Argumentationen från föreningarna implicerar att den av Prospektutredningen föreslagna ansvarsregleringen skulle innebära en markant förändring av värdepappersinstituts riskkalkyler ifråga om att delta eller inte delta i arbetet med att framställa prospekt. Att ett ansvar för felaktiga uppgifter (och som *nota bene* rent av förutsätter uppsåt eller oaktsamhet) så märkbart skulle förändra värdepappersinstituts riskkalkyler jämfört med idag, framstår snarast som ett alarmerande tecken på att värdepappersinstituts nuvarande rutiner skulle vara otillräckliga ifråga om att säkerställa riktigheten i de uppgifter som tas in i ett prospekt. Om avgörande vikt ska fästas vid de skäl som föreningarna anfört, bör påståendena om betydande kostnadsökningar verifieras på ett tydligare sätt än vad som nu är fallet i promemorian. Noterbart i sammanhanget är för övrigt att ledande och konkurrenskraftiga finansiella marknader som Tyskland och England ålägger värdepappersinstitut ett sådant ansvar (se SOU 2005:18 s. 47 ff). Mot den bakgrunden anser Riksgälden det även angeläget med en fördjupad analys av hur prospektansvarsregleringen ser ut på marknader med vilka Sverige anser sig vilja konkurrera. I ljuset av intresset av europeisk harmonisering på det finansiella området bör ett svenskt avsteg från de principer för prospektansvar som gäller på dessa marknader rimligen motiveras på ett tydligare sätt än vad som är fallet i promemorian.

I detta ärende har riksgäldsdirektören Hans Lindblad beslutat, efter föredragning av juristen Erik Öman. I den slutliga handläggningen har även deltagit chefsjuristen Charlotte Rydin.

Hans Lindblad

Erik Öman