



Övervakning av regelbunden finansiell information

2010

Innehåll

Inledning	3
1. NGM-börsens organisation av övervakningen och granskningens utförande	5
2. NGM-börsens påföljdssystem.....	5
3. Urval för granskningen år 2010	7
4. Resultatet av granskningen	8
5. Kontakt.....	11

Övervakning av regelbunden finansiell information 2010

Inledning

Nordic Growth Market NGM AB ("NGM-börsen") är enligt 16 kap 13 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden skyldig att övervaka regelbunden finansiell information från de emittenter vilkas överlåtbara värdepapper är upptagna till handel på de reglerade marknader som drivs av NGM-börsen ("redovisningstillsyn"). Kompletterande bestämmelser om övervakningen finns i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:17) om verksamhet på marknadsplatser (Föreskrifterna). Med regelbunden finansiell information avses i detta sammanhang års- och koncernredovisning, halvårsrapport och kvartalsrapporter.

Enligt Föreskrifterna ska NGM-börsen senast den 1 mars varje år dels lämna en rapport till Finansinspektionen om föregående års övervakning och dels på sin hemsida offentliggöra en rapport om föregående års övervakning.

Populationen för NGM-börsens redovisningsgranskning omfattade under år 2010 samtliga 26 bolag, vars aktier var upptagna till handel på NGM Equity, och 4 emittenter vars överlåtbara värdepapper var upptagna till handel på Nordic Derivatives Exchange (NDX). I 2010 års granskning togs åtta emittenter ut för granskning.

Syftet med NGM-börsens övervakning av bolagens finansiella information är primärt att skydda investerare och främja allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden. Övervakningen ska bidra till en ökad öppenhet i den finansiella information som är relevant för investerarnas beslut.

Övervakningen ska ske med beaktande av den utveckling som sker inom ramen för ett samarbete mellan tillsynsmyndigheter och andra organ inom EU. NGM-börsen ska bidra till och eftersträva en enhetlig tillämpning av redovisningsreglerna inom EES. Detta kan antas stimulera aktieägandet och underlätta en benchmarking över landgränserna genom ökad jämförbarhet. I linje med detta ska NGM-börsen också biträda Finansinspektionen i det europeiska tillsynsarbetet.

För svenska utgivare finns bestämmelser om års- och koncernredovisning samt delårsrapport i årsredovisningslagen. I fråga om koncernredovisning gäller därutöver Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder, vilket till exempel innebär att IAS 34 ska tillämpas på de uppgifter i delårsrapporter som gäller för koncerner. Det ska i sådana fall anges i rapporten att den har upprättats i överensstämmelse med IAS 34. Angående moderbolaget ska RFR 2 användas vid upprättandet av rapporten. RFR

avser rekommendationer och uttalande från Rådet för finansiell rapportering ("Rådet") och är en komplettering av IFRS, inkl tolkningar från IFRIC. International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) tar i sin tur ställning till olika fall av analog tillämpning av IFRS. RFR 2 anger att moderbolaget i sin årsredovisning ska tillämpa IFRS sådana som de antagits av EU i den utsträckning detta är möjligt inom ramen för Årsredovisningslagen samt med hänsyn till sambandet mellan redovisning och beskattning.

1. NGM-börsens organisation av övervakningen och granskningens utförande

Övervakningen av utgivarnas regelbundna finansiella information sker inom ramen för NGM-börsens Marknadsövervakning. Denna funktion är en självständig avdelning i förhållande till börsens affärsdrivande verksamhet. I det inledande granskningsarbetet använder sig Marknadsövervakningen av extern expertis för att få hjälp med att identifiera och analysera de eventuella överträdelser som kan förekomma. För att övervakningen ska bli så effektiv som möjligt har NGM-börsen också träffat en överenskommelse med denna expertis om att samtliga delårsrapporter som hör till granskningsurvalet ska bli föremål för en översiktlig granskning inom 48 timmar. Eventuella brister som iakttagits vid denna granskning ska omgående anmälas till NGM-börsen som på detta sätt får möjlighet att utan dröjsmål inleda en process med utgivaren av informationen. All korrespondens med bolagen i samband med granskningen sköts av marknadsövervakningens enhet för emittentövervakning och alla beslut i tillsynsärendena fattas av chefen för Marknadsövervakningen.

Varje nytt års granskning startas med en urvalsprocess som resulterar i ett beslut om vilka utgivare som ska granskas under året. Urvalet sker på grundval av en riskbaserad ansats, där hänsyn tas till både sannolikheten för överträdelser och potentiella effekter av eventuella överträdelser på förtroendet för värdepappersmarknaden. En ytterligare urvalsfaktor baseras på en rotationsansats, som innebär att varje emittent ska granskas åtminstone en gång inom en femårsperiod. När urvalet har skett informeras de emittenter som omfattas av årets granskning. Det kan sedan även tillkomma ytterligare emittenter till urvalet under granskningsperioden på basis av iakttagelser som görs av NGM-börsen under den ordinarie övervakningen av emittenternas information.

Granskningen påbörjas normalt direkt efter det att en rapport har offentliggjorts. Tanken bakom detta är naturligtvis att en emittent om möjligt bör informeras om eventuella fel i sådan tid att emittenten har möjlighet att vidta korrigerande åtgärder inför nästa rapporttillfälle. Granskningen ska därför ske skyndsamt och utmynnar i en granskningsrapport.

Om det i granskningen har upptäckts förhållanden som skulle kunna utgöra potentiella avvikelser från gällande regelverk, skickar NGM-börsen ett frågebrev till utgivaren med begäran om förklaringar till gjorda iakttagelser. När svaret inkommit till NGM-börsen görs en bedömning om NGM-börsen har tillräckligt med underlag för att bedöma den aktuella frågan och vid behov inhämtas kompletterande uppgifter. Detta material ligger sedan till grund för en bedömning hos NGM-börsen huruvida det är fråga om en överträdelse eller ej.

2. NGM-börsens påföljdssystem

De sanktioner som används vid NGM-börsen inom redovisningstillsynen redogörs för nedan. Generellt utgår NGM-börsen från att bolaget vid kommande rapporter kommer

att korrigera en avvikelse eller överträdelse som har uppmärksammats av NGM-börsen. Detta innebär att om emittenten upprepar ett fel som har påtalats så är detta en grund för att öppna ett nytt ärende rörande emittenten. En konstaterad överträdelse skulle emellertid också kunna innebära att NGM-börsen kräver att den aktuella uppgiften omedelbart korrigeras. I så fall anges detta specifikt i det aktuella beslutet.

Påföljd

Kommentar

Skriftligt påpekande

Att användas vid enstaka avvikelser av formaliakarakteristik etc. som saknar väsentlig betydelse för bilden av emittenten och värderingen av de noterade instrumenten. Detta är en påföljd som syftar till att ytterligare höja kvalitén på redovisningen. Den bör inte användas då antalet avvikelser i en rapport är så många att det tyder på bristande kunskap, rutiner eller system för informationsgivning hos emittenten.

Skriftlig anmärkning

Att användas då en rapport innehåller ett flertal avvikelser enligt ovan eller vid överträdelser som medfört en påverkan på bilden av emittenten eller värderingen av de noterade instrumenten. En skriftlig anmärkning kan kombineras med ett krav på att de felaktiga uppgifterna i rapporten ska korrigeras i nästkommande rapport och att upplysning lämnas om att fel begåtts. Ett sådant krav används bara då den felaktiga redovisningen inte är av den art att den erfordrar en omedelbar rättelse. Vid allvarigare överträdelser krävs att en omedelbar rättelse görs antingen genom att den offentliggjorda rapporten korrigeras eller genom att en helt ny rapport publiceras.

Överlämnande till disciplinnämnden

Överlämnande till disciplinnämnden bör ske om den finansiella informationen uppvisar väsentliga brister eller överträdelser som har fått en materiell påverkan på bilden av emittenten eller värderingen av de noterade instrumenten, eller om annan åtgärd inte bedöms effektiv. På samma sätt som vid en anmärkning kan NGM-börsen kräva att de felaktigheter som förekommit antingen rättas omedelbart eller att felaktigheterna rättas i en kommande rapport.

NGM-börsen skall enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden ha en disciplinnämnd med uppgift att handlägga ärenden om medlemmars och emittenters överträdelser av de regler som gäller vid börsen. Disciplinnämnden skall bestå av minst

fem ledamöter, varav ordföranden och vice ordföranden skall vara lagfarna och erfarna som domare. Av övriga ledamöter skall minst två vara väl insatta i förhållandena på värdepappersmarknaden. Disciplinnämndens ledamöter skall vara oberoende i förhållande till NGM-börsen.

Disciplinnämnden bestod under 2010 av följande sex ledmöter: f.d. justitierådet Bo Svensson, ordförande, justitierådet Severin Blomstrand, vice ordförande, konsulten Bernt Magnusson, konsulten Anna Ramel, advokaten Alf-Peter Svensson och auktoriserade revisorn Sigvard Heurlin.

NGM-börsen utreder misstankarna och handlägger ärendet inledningsvis, men vid ett överlämnande till Disciplinnämnden är det nämndens uppgift att fälla ett utslag, som eventuellt innehåller en sanktion. De till buds stående sanktionerna för noterade eller listade bolag är varning, vite eller avnotering. Avnotering får inte ske om det anses olämpligt från allmän synpunkt.

Om ett ärende lämnas till disciplinnämnden får bolaget en möjlighet att yttra sig kring NGM-börsens anmälan innan ett beslut fattas. När nämnden sedan har fattat ett beslut så offentliggörs detta med ett pressmeddelande och beslutet i fulltext går att läsa på NGM-börsens hemsida.

3. Urval för granskningen år 2010

Urvalet 2010 har baserats på en kombination av riskbaserad och rotationsmässig ansats¹. Det riskbaserade urvalet har sin grund i dels redan kända omständigheter kring utgivarna, exempelvis utgivarnas erfarenhet av redovisningsregler för börsnoterade företag och övrig efterlevnad av informationsregler. Det kan även baseras på information om händelser under året som framkommit vid en genomgång av bolagets finansiella rapporter och pressmeddelanden.

I 2010 års granskning av utgivarnas regelbundna finansiella information ingick ursprungligen sju emittenter vilkas aktier var upptagna till handel på NGM Equity samt en emittent vars skuldebrev var upptagna till handel på NDX. Urvalet motsvarade 27 procent av det totala urvalsbeståndet. Genom denna omfattning av urvalet torde det stadgade kravet på granskning av samtliga emittenter inom en femårsperiod kunna uppnås. Urvalet förändrades under året med anledning av att Central Asia Gold AB valde att avnotera sina aktier från NGM-börsen för att istället ansöka om listning vid den oreglerade handelsplatsen First North.

Vid sidan av den urvalsbaserade granskningen är också delårsrapporterna från samtliga bolag vid NGM-börsen föremål för en kontinuerlig genomgång med utgångspunkt från NGM-börsens regler om bolagens informationsgivning. Denna granskning är av stor vikt för att säkerställa en god standard även hos emittenter som inte ingår i urvalet och för att möjliggöra upptäckter av omständigheter som gör att en

¹ Detta upplägg grundar sig på CESR:s standards kring tillsyn av finansiell information i Europa (*Standard No 1 on financial information – Enforcement of standards on financial information in Europe.*)

emittent blir föremål för en fördjupad granskning. Under år 2009 förekom ett sådant ärende som sedan avgjordes under 2010, se senare avsnitt i denna rapport.

4. Resultatet av granskningen

Granskningen av rapporter från de utvalda emittenterna har för varje emittent omfattat årsredovisningen samt de två första delårsrapporterna. NGM-börsen har valt att göra speciella granskningar av samma typ som för årsredovisningarna även av bolagens delårsrapporter. Angående delårsrapporterna handlar det främst om huruvida rapporterna uppfyller kraven i IAS 34. Detta val har NGM-börsen gjort på grund av att man anser att delårsrapporterna är mycket viktiga eftersom dessa generellt får en stor kurspåverkande effekt. Vidare så granskas inte delårsrapporterna på samma sätt som årsredovisningen av bolagets revisor, varför det finns en större risk för fel eftersom den kontrollinstans som revisorn innebär inte finns kring dessa rapporter. Svensk kod för bolagsstyrning föreskriver att ett noterat bolags ska låta revisorn granska halvårs- eller niomånadersrapporten. Denna granskning är dock översiktlig och av klart mindre omfattning än granskningen av årsredovisningen.

NGM-börsen gör efter granskningen av bolagets rapport för första och andra kvartalet en bedömning av huruvida även niomånadersrapporten ska ingå i granskningen. Denna bedömning baseras till stor del på ifall det finns kvarvarande felaktigheter i bolaget halvårsrapport som föranleder NGM-börsen att inkludera även tredje kvartalets rapport. Det har i 2010 års granskning inte ansetts nödvändigt att låta något bolags niomånadersrapport ingå i den formella redovisningsgranskningen. Som tidigare angetts så läses alla delårsrapporter som en del i NGM-börsens normala informationsövervakning.

Granskningen av rapporterna har gjorts utifrån ett väsentlighets- och riskperspektiv. Det innebär exempelvis att redovisningsprinciper som påverkar värderingen av ett bolags största balansposter och/eller intäktsredovisning har varit styrande för arbetet. Granskningen har vidare utgått från ett investerarperspektiv och då främst avsett sådan information i en rapport som kan antas påverka ett investeringsbeslut (väsentlighetskriteriet). Här har NGM-börsen gjort en bolagsspecifik bedömning av den felaktiga alternativt utelämnade informationens betydelse för en investerares bild av bolaget. Slutligen har NGM-börsen också genomfört granskningen med utgångspunkt från redovisningsregler där det föreligger viss sannolikhet för överträdelser (risk), exempelvis nyligen implementerade regelverk.

Samtliga bolag som har valts ut har kontaktats brevlades av NGM-börsen för att få möjlighet att kommentera de iakttagelser som gjorts i samband med granskningen. I ett antal fall har kompletterande information begärts från bolagen. I något fall har även möte mellan NGM-börsen och det granskade bolaget hållits där iakttagelserna diskuterats.

NGM-börsen har meddelat beslut i 24 ärenden under året. Ett beslut härrör sig från en delårsrapport för 2009, se mer information nedan och resterande beslut gäller urvalet för 2010. I 7 ärenden har NGM-börsen meddelat en anmärkning mot bolaget, i 10 fall har påpekanden gjorts och 7 ärenden har avslutats utan sanktion. Inget redovisningsärende har under 2010 förts över till disciplinnämnden för bedömning.

NGM-börsen har inte i något ärende funnit anledning att kräva att utgivaren skall göra en omedelbar rättelse genom en ny rapport med anledning av en överträdelse. NGM-börsen har i ett fall, se nedan, krävt att bolaget ska rätta sin redovisning och i detta fall jämförelsesiffror. Börsen förutsätter dock att utgivaren i sina efterkommande finansiella rapporteringar korrigerar de avvikelser eller överträdelser som har behandlats i ett beslut från NGM-börsen.

Brister beträffande följande redovisningsregler har identifierats under granskningen²

Regelverk	Antal
IFRS 3 Rörelseförvärv	2
IFRS 7 Finansiella instrument: Upplýsningar	1
IFRS 8 Rörelsesegment	4
Aktiebolagslagen (2005:551) (ABL)	1
Årsredovisningslagen (1995:1554) (ÅrL)	7
IAS 1 Utformning av finansiella rapporter	3
IAS 7 Kassaflödesanalys	1
IAS 24 Upplýsningar om närstående	1
IAS 34 Delårsrapportering	19
IAS 37 Avsättningar, eventalförpliktelser och eventualtillgångar	1
IAS 39 Finansiella instrument: Redovisning och värdering	1

Ett bolag erhöll en anmärkning för att inte ha upplyst i årsredovisningen i enlighet med IAS 37 om avsättningar som bolaget gjort kring en tvist som bolaget varit involverat i och som avslutades under året. Detta trots att tvistebeloppet och det belopp man kom att betala, enligt NGM-börsens bedömning, varit av väsentlig storlek.

Ytterligare ett bolag erhöll en anmärkning för att man ej upplyst i årsredovisningen kring övriga intäkters härkomst trots att dessa utgjorde ett väsentligt belopp i förhållande till bolagets totala intäkter. Bolaget anförde att de händelser som gett upphov till intäkterna beskrivits i andra delar av årsredovisningen men medgav även att en investerare inte själv kunde härleda och räkna ut postens ingående beståndsdelar.

Slutligen gjordes flera iakttagelser som bland annat resulterade i en anmärkning kring brister angående segmentsredovisning i enlighet med IFRS 8. Detta regelverk är nyligen implementerat och dessa brister kan enligt NGM-börsens mening härledas till just det faktum att reglerna är nya och att inte alla bolag fullt ut uppmärksammat de förändringar som IFRS 8 innebar.

Av tabellen ovan framgår att ett flertal iakttagelser gjorts kring IAS 34 Delårsrapportering. Iakttagelserna rör bland annat att bolagen inte fullt ut informerat

² Notera att antalet beslut och det redovisade antalet brister inte överensstämmer eftersom ett bolag som erhållit ett påpekande eller en anmärkning kan ha brutit mot flera olika regelverk samt flera olika regler inom dessa regelverk.

om närståendetransaktioner, där exempelvis bolag har angett att en transaktion skett på marknadsmässiga villkor men där reglerna kräver att bolaget bland annat anger belopp. Andra iakttagelser rörde upplysningar om emissioner som bolagen genomfört där delårsrapporten inte innehöll tillräckliga upplysningar kring dessa. Här anfördes att informationen återfanns i prospekt och liknande information men regelverket kräver att informationen även lämnas i delårsrapporten. Mindre iakttagelser gällde även felaktiga jämförelseperioder, utebliven information om utspädningseffekter på resultat per aktie samt bristfällig redogörelse för händelser efter rapportdagen. I det sistnämnda fallet hade informationen offentliggjorts via pressmeddelande innan rapportens offentliggörande men reglerna kräver att information även inkluderas i delårsrapporten.

Ett bolag erhöll en anmärkning för att i en delårsrapport inte ha upplyst kring påverkan av säsongsvariationer på bolagets resultat. Detta trots att bolagets verksamhet påverkas kraftigt av sådana variationer. Detta ansågs allvarligt av NGM-börsen eftersom det finns en risk för att en investerare drar felaktiga slutsatser kring bolagets resultat och framtida utveckling ifall sådan information inte lämnas i rapporten.

Ett bolag erhöll en anmärkning för både dess rapport för första kvartalet och dess halvårsrapport. I dessa rapporter fanns ett större antal fel där de flesta var av mindre allvarlig karaktär men där NGM-börsen ansåg att en anmärkning var berättigad utifrån en samlad bedömning. Ett möte hölls även med företrädare för bolaget inför dess publicering av niomånadersrapporten, vilket ledde till att bolaget i denna rapport hade åtgärdat den absoluta majoriteten av de fel som fanns i tidigare rapporter och höjt kvalitén på informationen.

Tidigare i denna rapport angavs att ett ärende där beslut tagits under året härrörde sig från ett ärende initierat 2009. Detta ärende rörde Chemel AB som tilldelades en publik anmärkning för dess redovisning av ett företagsförvärv som bolaget gjorde under 2009. Bolaget inkluderade i delårsrapporten för första kvartalet 2009 endast den effekt förvärvet gett på bolagets rapport över totalresultatet men inte någon effekt på rapporten över finansiell ställning. NGM-börsen ansåg att redovisningen var felaktig och ålade bolaget att informera om anmärkningen samt att bolaget i sin rapport för första kvartalet 2010 skulle räkna om sina jämförelsesiffror för första kvartalet 2009. Bolaget valde dock att avnotera sina aktier och flytta handeln till den oreglerade marknadsplatsen Aktietorget innan rapportens offentliggörande. I den kvartalsrapport som sedermera offentliggjordes så informerade bolaget om anmärkningen men räknade inte om jämförelsesiffrorna. Det aktuella ärendet har varit föremål för diskussion inom EECS³ under 2010 och är inlagt i EECS:s databas. I denna databas samlas redovisningsärenden från hela Europa med avsikten att underlätta en harmonisering av redovisningstillsynen i Europa.

Samtliga beslut som renderat en anmärkning mot bolaget finns att läsa i sin helhet på NGM-börsens hemsida under *Regelbunden finansiell information*. Även vissa beslut som endast renderat påpekanden, men där besluten ansetts kunna vara av större intresse för marknaden, finns tillgängliga via hemsidan.

³ European Enforcers Coordination Session, en form av samrådsmöten mellan redovisningstillsynsansvariga inom Europa där bland annat redovisningsärenden diskuteras.

5. Kontakt

Markus Ramström
Chef Marknadsövervakningen

Telefon: 08-566 390 27

Mobil: 0734-20 27 56

E-post: markus.ramstrom@ngm.se