



Övervakning av regelbunden finansiell information

2011

Innehåll

Inledning	3
1. NGM-börsens organisation av övervakningen och granskningens utförande	5
2. NGM-börsens påföljdssystem.....	5
3. Urval för granskningen år 2011	7
4. Resultatet av granskningen	8
5. Kontakt.....	11

Övervakning av regelbunden finansiell information 2011

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 2011 samtliga 20 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 2011 års granskning togs 6 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 biträda Finansinspektionen i det europeiska tillsynsarbetet som bedrivs inom ramen för EECS¹ och ESMA².

¹ European Enforcers Coordination Session, ett forum där ansvariga för redovisningstillsynen i Europa träffas för att diskutera redovisningsärenden.

² European Securities and Markets Authority, en oberoende tillsynsmyndighet som värnar om den finansiella stabiliteten inom EU samt bestämmer hur tillsynen över värdepappersföretag och marknader som har verksamhet i flera länder bör utformas.

Emittenter på reglerad marknad ska enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder, fr.o.m. den 1 januari 2005, upprätta koncernredovisning i enlighet med av Europeiska kommissionen (EU) antagna IFRS³.

Emittenter på reglerad marknad i Sverige ska dessutom vid upprättande av koncernredovisning tillämpa vissa bestämmelser i Årsredovisningslagen (1995:1554), se 7 kap. 32 § ÅRL samt prop. 2004/05:24. Detta tillägg till IFRS regleras i RFR 1. RFR avser rekommendationer och uttalanden från Rådet för finansiell rapportering ("Rådet") och är en komplettering av IFRS inklusive tolkningar från IFRS IC⁴, som tar ställning till fall av analog tillämpning av IFRS. Tilläggen i RFR1 rör bl.a. bestämmelser om när ett företag är moderföretag, om skyldighet och undantag från skyldighet att upprätta koncernredovisning, om förvaltningsberättelse, om delårsrapport och om offentliggörande. Därtill kommer ett antal bestämmelser av formaliakarakter (om språk och form och om undertecknande) samt en del krav på tilläggsupplysningar som saknar motsvarighet i IFRS. Beträffande bestämmelser för delårsrapport sker hänvisning till 9 kap ÅRL och för offentliggörande och undertecknande av halvårsrapport sker hänvisning till 16 kap lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Moderbolag i koncern vars värdepapper är upptagna till handel på reglerad marknad i Sverige ska även tillämpa RFR 2 vid upprättande av finansiella rapporter. RFR 2 anger att moderbolag ska tillämpa IFRS i sin redovisning i den utsträckning det är möjligt inom ramen för Årsredovisningslagen samt med hänsyn till sambandet mellan redovisning och beskattning.

³ International Financial Reporting Standards

⁴ IFRS Interpretations Committee, tidigare International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC)

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 även träffat en överenskommelse med denna expertis om att samtliga delårsrapporter som hör till granskningsurvalet ska vara 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 tillsynsärenden fattas av chefen för Marknadsövervakningen.

Varje nytt års granskning startas med en urvalsprocess som resulterar i ett beslut om vilka emittenter som ska granskas under året. Urvalet sker på grundval av en riskbaserad eller rotationsbaserad ansats. Riskbaserad ansats innebär att hänsyn tas till både sannolikheten för överträdelser och potentiella effekter av eventuella överträdelser på förtroendet för värdepappersmarknaden. Rotationsbaserad ansats 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 tillkomma ytterligare emittenter i urvalet under granskningsperioden på basis av iakttagelser som görs av NGM-börsen inom ramen för den ordinarie övervakningen av emittenternas information.

Granskningen inleds normalt direkt efter en rapports offentliggörande. Tanken är att en emittent, om möjligt, ska informeras om eventuella fel i sådan tid att emittenten ges möjlighet att vidta åtgärder inför kommande rapporttillfälle. Granskningen ska därför ske skyndsamt och utmynna i en granskningsrapport så snart som möjligt.

Om det i granskningen upptäcks 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 svar kommit till NGM-börsen till handa görs en bedömning av NGM-börsen om tillräckligt underlag finns för att kunna bedöma den aktuella frågan. Vid behov inhämtas kompletterande uppgifter. Inhämtade svar ligger sedan till grund för en bedömning av 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 uppmärksamats av NGM-börsen. Detta innebär att om emittenten upprepar ett fel som tidigare 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 sådan art att den kräver 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 2011 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 2011

Urvalet 2011 har baserats på en kombination av riskbaserad och rotationsmässig ansats⁵. Det riskbaserade urvalet kan grunda sig på redan kända omständigheter hos emittenten, som exempelvis bristande kunskap och erfarenhet av redovisningsregler och tillämpning av informationsregler, alternativt baseras på specifika händelser under året som framkommit vid en genomgång av bolagets finansiella rapporter och pressmeddelanden.

I 2011 års granskning av utgivarnas regelbundna finansiella information ingick ursprungligen 6 emittenter vars aktier var upptagna till handel på NGM Equity. Urvalet motsvarade 25 procent av det totala urvalsbeståndet. Till följd av detta urval har det stadgade kravet på granskning av samtliga emittenter vars aktier var upptagna till handel på NGM Equity inom en femårsperiod uppnåtts.

Vid sidan av den urvalsbaserade granskningen är delårsrapporter för samtliga bolag noterade på 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 att en god standard upprätthålls även för emittenter som inte ingår i urvalet. Granskningen för även med sig att omständigheter upptäcks som gör att en emittent blir föremål för en fördjupad granskning.

⁵ Detta upplägg grundar sig på ESMA:s (tidigare CESR) standards kring tillsyn av finansiell information i Europa (*Standard No 1 on financial information – Enforcement of standards on financial information in Europe*)

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 då 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 2011 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 18 ärenden under året där samtliga beslut avser urvalet för 2011. I 4 ärenden har NGM-börsen meddelat en anmärkning mot bolaget, i 10 fall har påpekanden gjorts och 4 ärenden har avslutats utan sanktion. Inget redovisningsärende har under 2011 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. Börsen

förutsätter 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 granskningen⁶

Regelverk	Antal
IFRS 7 Finansiella instrument: Upplýsingar	3
IFRS 8 Rörelsesegment	4
Aktiebolagslagen (2005:551) (ABL)	1
Årsredovisningslagen (1995:1554) (ÅRL)	9
IAS 1 Utformning av finansiella rapporter	2
IAS 7 Kassaflödesanalys	3
IAS 18 Intäkter	1
IAS 24 Upplýsingar om närstående	3
IAS 33 Resultat per aktie	1
IAS 34 Delårsrapportering	10
IAS 36 Nedskrivningar	2

Totalt **39**

Ett bolag erhöll en anmärkning till följd av ett flertal avvikelser i förhållande till reglerna rörande segmentsredovisning i IFRS 8. Bland annat hade bolaget inte redovisat större kunder och NGM-börsen gjorde mot bakgrund av bolagets kundsammansättning bedömningen att överträdelserna var väsentliga eftersom den utelämnade informationen skulle kunna få påverkan på investerarens bedömning av bolagets riskbild och värde.

Ett bolag erhöll en anmärkning efter att bolaget netto redovisat omsättningstillgångar i balansräkningen, vilket strider mot reglerna i IAS 34. Den aktuella posten hade förändrats väsentligt under perioden och var av betydande storlek. NGM-börsen bedömde att överträdelserna var väsentliga eftersom den utelämnade informationen kunde påverka investerarens bedömning av bolagets riskbild och värde.

Ytterligare ett bolag erhöll en anmärkning mot bakgrund av att det vid granskningen uppmärksammats ett antal avvikelser i förhållande till reglerna som var för sig inte bedömdes vara av väsentlig betydelse men där en samlad bedömning gjorde att en anmärkning ansågs befogad. Avvikelseerna rörde bland annat bristande upplýsingar om större kunder (IFRS 8), felaktig klassificering av likvida medel (IAS 7) och icke fullständiga upplýsingar avseende närstående transaktioner (IAS 24).

Slutligen erhöll ett bolag en anmärkning mot bakgrund av att det vid granskningen uppmärksammats ett antal avvikelser i förhållande till reglerna som var för sig inte bedömdes vara av väsentlig betydelse men där en samlad bedömning gjorde att en anmärkning ansågs befogad. Avvikelseerna rörde bland annat bristande upplýsingar kring tillämpning av ny redovisningsprincip (IFRS 7), felaktig netto redovisning av kassaflöden (IAS 7) och icke fullständiga upplýsingar avseende närstående

⁶ 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.

transaktioner (IAS 24).

Av tabellen ovan framgår att ett flertal iakttagelser gjorts kring IAS 34. Iakttagelserna avsåg bland annat att bolagen inte lämnat fullständiga upplysningar om närståendetransaktioner och säsongsvariationer eller cykliska effekter. Avseende närståendetransaktioner hade bolag exempelvis inte lämnat kompletta upplysningar om villkor för konsultuppdrag eller lån från personer närstående till bolaget. Iakttagelser kring säsongsvariationer och cykliska effekter berörde bolag som inte lämnat upplysningar om säsongsmönster som påverkar bolagens verksamhet under året. Denna typ av information är av vikt för att en investerare inte ska dra felaktiga slutsatser kring exempelvis ett bolag kvartalsresultats påverkan på bolagets förväntade årsresultat. En annan iakttagelse berörde bristande upplysningar kring nedskrivningar av immateriella anläggningstillgångar där det exempelvis saknades information om de nedskrivna tillgångarnas återvinningsvärde och upplysning om aggregerade belopp avseende nedskrivningar. Vidare fanns iakttagelser kring nedsättning av aktiekapital där det saknades fullständiga upplysningar kring bakgrund och omständigheter som föranledde nedsättningen.

Andra iakttagelser som fångades upp av granskningen rörde avsaknad av jämförelsetal för eget kapital, utebliven information om utspädningseffekter på resultat per aktie, bristande särredovisning av väsentliga poster i balansräkning i sammandrag och felaktig klassificering av likvida medel i kassaflödesanalys.

Inga iakttagelser eller beslut från NGM-börsens granskning har under året varit föremål för diskussion inom EECS⁷.

Samtliga beslut som renderat en anmärkning mot ett bolag 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.

⁷ European Enforcers Coordination Session, en form av samrådsmöten mellan redovisningstillsynsmyndigheter 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

Erik Svegrell
Emittentövervakning samt administrativt ansvarig för redovisningstillsynen

Telefon: 08-566 390 28
Mobil: 0709-22 75 63
E-post: erik.svegrell@ngm.se

Björn Ahlgren
Emittentövervakning

Telefon: 08-566 390 26
Mobil: 0733-28 96 58
E-post: bjorn.ahlgren@ngm.se