



Övervakning av regelbunden finansiell information

2013

Innehåll

Inledning	3
1. NGM-börsens organisation av övervakningen och granskningens utförande	5
2. NGM-börsens påföljdssystem.....	5
3. Urval för granskningen år 2013	7
4. Europeiskt samarbete - EECS	8
5. Resultatet av granskningen	9
6. Kontakt.....	11

Övervakning av regelbunden finansiell information 2013

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 2013 samtliga 13 bolag, vars aktier var upptagna till handel på NGM Equity, och två emittenter vars överlåtbara värdepapper var upptagna till handel på Nordic Derivatives Exchange (NDX). I 2013 års granskning togs tre 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 av samrådsmöten 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.

NGM-börsen deltar tillsammans med NASDAQ OMX Stockholm i de förmöten hos Finansinspektionen som hålls inför varje EECS-möte. Vid dessa förmöten diskuteras de redovisningsärenden som finns på agendan för det kommande EECS-mötet i syfte att nå en svensk samsyn kring dessa ärenden.

Under senare år har diskussionerna inom EECS blivit mer och mer inriktade på ”brådskande ärenden” (s.k. ”emerging issues”). Vid sådana ärenden rådfrågar en tillsynsmyndighet övriga EECS-medlemmar inför ett kommande beslut. Tidigare fokuserade diskussionerna på redan fattade beslut. NGM-börsen ser positivt på denna utveckling i arbetet att skapa en mer enhetlig tillämpning av redovisningsreglerna inom EES. Under 2013 har NGM-börsen deltagit i två EECS-möten.

I likhet med föregående år, beslutade ESMA den 11 november 2013 om vissa gemensamma granskningsområden inför granskningsarbetet under 2014. De områden som valts ut är värdering till verkligt värde (IFRS 13), nedskrivningar av icke finansiella tillgångar (IAS 36), ersättningar till anställda (IAS 19), utformning av finansiella rapporter (IAS 1) samt upplysningar, redovisning och värdering av finansiella instrument (IFRS 7, IAS 39). Utöver dessa områden kommer NGM-börsen även, i likhet med årets granskning, att då det är lämpligt välja ut några egna och företagsspecifika granskningsområden som kommer att kommuniceras ut till berörda bolag.

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 emittenten 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 och rotationsbaserad ansats. Riskbaserad ansats innebär att hänsyn tas till både sannolikheten för överträdelser och potentiella effekter av eventuella överträdelser för 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 så god 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 emittenten med begäran om förklaringar till gjorda iakttagelser. När svar kommit till NGM-börsen till handa görs en bedömning 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

En viktig aspekt när sanktioner inom redovisningstillsynen diskuteras är begreppet väsentlighet. I IAS 1 definieras väsentlig såsom att *”Utelämnanden eller felaktigt redovisade poster är väsentliga om de, var för sig eller gemensamt, kan påverka de beslut som användare fattar på basis av de finansiella rapporterna”*. Detta innebär att

ett fel kan vara av väsentlig karaktär om det påverkar bilden av emittentens resultat och finansiella ställning, vilket i sin tur kan påverka en investerares beslut rörande emittenten i enlighet med definitionen i IAS 1. Vid en avvikelse från regelverket gör alltid NGM-börsen en väsentlighetsbedömning av den aktuella bristen. Vad som bedöms som väsentligt är i slutändan i högsta grad specifikt i förhållande till den aktuella emittentens storlek, bransch, finansiella ställning mm. Om bristen kategoriseras såsom väsentlig benämns denna som överträdelse.

Som framgår nedan har NGM-börsen valt att även inkludera en kategori med påpekanden där brister som identifierats är av formaliakaraktär, oftast rörande upplysningskrav, men som inte direkt enligt väsentlighetsbestämmelserna i IFRS kan anses vara en klar överträdelse. Dessa påpekanden har dock ändå inkluderats för att höja den allmänna kvalitén på redovisningen i det aktuella bolaget. Denna typ av brister benämns såsom avvikelse.

De sanktioner som används av NGM-börsen inom redovisningstillsynen redogörs för nedan.

Påföljd

Kommentar

Skriftligt påpekande

Används vid enstaka avvikelser av formaliakaraktär 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 används inte då antalet avvikelser i en rapport är så många att de tyder på brister i kunskap, rutiner eller system för informationsgivning hos emittenten.

Skriftlig anmärkning

Används vid en rapport som innehåller ett flertal avvikelser enligt ovan eller vid överträdelser som kan medföra en påverkan på bilden av emittenten eller värderingen av de noterade instrumenten. En skriftlig anmärkning kombineras med ett krav på att de felaktiga uppgifterna i rapporten, i tillämpliga fall, ska korrigeras i framtida rapporter. En sådan rättelse ska i tillämpliga fall göras i enlighet med IAS 8. Om överträdelsen är av allvarigare art och bedöms påverka marknadens bedömning av bolaget eller riskera att skada investerare kan NGM-börsen dock kräva att bolaget går ut med en särskild rättelse eller att den offentliggjorda rapporten korrigeras och publiceras på nytt.

Överlämnande till disciplinnämnden Överlämnande till disciplinnämnden bör ske om den finansiella informationen uppvisar väsentliga brister eller överträdelser och som kan få 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 kommer NGM-börsen i tillämpliga fall kräva att de felaktigheter som förekommit antingen rättas omedelbart (via pressmeddelande eller korrigerad rapport) 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 2013 av följande sex ledamöter: f.d. justitierådet Bo Svensson, ordförande, justitierådet Severin Blomstrand, vice ordförande, konsulten Bernt Magnusson ledamot, konsulten Anna Ramel ledamot, advokaten Alf-Peter Svensson ledamot och auktoriserade revisorn Sigvard Heurlin ledamot.

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 bolag är varning, vite uppgående till maximalt 2 miljoner kronor 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 2013

Urvalet 2013 har baserats på en kombination av riskbaserad och rotationsmässig ansats³. 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

³ Detta upplägg grundar sig på ESMA:s (tidigare CESR) standarder kring tillsyn av finansiell information i Europa (*Standard No 1 on financial information – Enforcement of standards on financial information in Europe*). Dessa standarder kommer att ersättas av ESMA:s Guidelines kring tillsyn av finansiell information i Europa (*ESMA Guidelines on monitoring and enforcement of financial information*) i början av 2014.

året som framkommit vid en genomgång av bolagets finansiella rapporter och pressmeddelanden.

I 2013 års granskning av utgivarnas regelbundna finansiella information ingick tre emittenter vars aktier var upptagna till handel på NGM Equity. Urvalet motsvarade 20 procent av den totala populationen.

Vid sidan av den urvalsbaseade 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 kan även föra med sig att omständigheter upptäcks som gör att en emittent kan bli föremål för en fördjupad granskning.

4. Europeiskt samarbete - EECS

Inom ramen för ESMA hålls samrådsmöten för redovisningstillsynsansvariga i Europa. Detta forum kallas European Enforcers Coordination Session (EECS). Vid dessa möten diskuteras såväl pågående som avslutade redovisningsärenden. EECS har även en gemensam databas för registrering av viktiga beslut som fattas inom den europeiska redovisningstillsynen. Ett syfte med databasen är att harmonisera redovisningstillsynen inom Europa och när ett beslut ska tas i en viss redovisningsfråga ska tillsynsansvariga undersöka ifall en annan tillsynsmyndighet redan har fattat ett beslut i motsvarande fråga. EECS publicerar även utdrag från databasen med beslut som anses ha ett särskilt stort intresse för europeiska bolag. Dessa beslut återfinns på EECS hemsida⁴.

Inför varje möte i EECS hålls förmöten hos Finansinspektionen som NGM-börsen och NASDAQ OMX Stockholm deltar i. Vid dessa möten diskuteras de redovisningsärenden som ska tas upp på det kommande EECS-mötet för att en svensk samsyn på ärendena ska kunna nås. NGM-börsen har under året deltagit vid två EECS-möten. Inga av NGM-börsens redovisningsärenden har under året varit föremål för diskussioner vid EECS.

EECS har under 2013 gjort en översyn av de äldre standarder som legat till grund för hur den europeiska redovisningstillsynen ska bedrivas (CESR 1 och CESR 2). Regelverken antogs under 2003 och 2004 av European Securities Regulators (CESR), numera European Securities and Markets Authority (ESMA). De nya riktlinjerna, *ESMA Guidelines on monitoring and enforcement of financial information*, förväntas offentliggöras i början av 2014.

Under året har EECS även samlat in data kring ett antal gemensamma granskningsområden inom ramen för redovisningstillsynen under 2013 (ECEP 2013). De områden som valdes ut inför granskningen under 2013 var finansiella instrument (IFRS 7, IAS 39), ersättningar till anställda (IAS 19) samt avsättningar, eventalförpliktelser och eventualtillgångar (IAS 37). Resultatet av denna granskning

⁴ Extract from the EECS's Database of Enforcement, www.esma.europa.eu/page/IFRS-Enforcement-0

förväntas offentliggöras av ESMA under första kvartalet 2014. Under november 2013 offentliggjorde ESMA vilka gemensamma granskningsområden som valts ut inför granskningsarbetet under 2014 (ECEP 2014). De områden som valts ut är värdering till verkligt värde (IFRS 13), nedskrivningar av icke finansiella tillgångar (IAS 36), ersättningar till anställda (IAS 19), utformning av finansiella rapporter (IAS 1) samt upplysningar, redovisning och värdering av finansiella instrument (IFRS 7, IAS 39). En länk till pressmeddelandet från ESMA, tillsammans med ytterligare information om dessa fokusområden, återfinns på NGM-börsens hemsida www.ngm.se under fliken *Regelbunden finansiell information*.

Utöver dessa områden kommer NGM-börsen, i enlighet med årets granskning, att då det är lämpligt välja ut några egna och företagsspecifika granskningsområden som kommer att kommuniceras till berörda bolag.

5. 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 granskningen främst om huruvida rapporterna uppfyller kraven i IAS 34. Detta val har NGM-börsen gjort på grund av att delårsrapporterna anses mycket viktiga eftersom dessa generellt får en stor kurspåverkande effekt. Delårsrapporterna granskas inte heller 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 bolag 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 kvartalet och halvårsrapporten en bedömning av huruvida även niomånadersrapporten ska ingå i granskningen. Denna bedömning baseras till stor del på huruvida det finns kvarvarande felaktigheter i bolagets halvårsrapport som föranleder NGM-börsen att inkludera även niomånadersrapporten. Det har under 2013 års granskning inte ansetts nödvändigt att låta något bolags niomånadersrapport ingå i den formella redovisningsgranskningen. Som tidigare angetts läses alla delårsrapporter som en del i NGM-börsens normala informationsövervakning.

När en rapport offentliggjorts genomförs inom 48 timmar en snabb granskning av rapporten för att avgöra ifall denna kan innehålla fel som gör att en korrigerad rapport behöver offentliggöras. Denna granskning har under 2013 inte resulterat i att något bolag blivit uppmanat att offentliggöra en korrigerad delårsrapport.

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 via brev av NGM-börsen för att få möjlighet att kommentera de iakttagelser som gjorts i samband med granskningen.

NGM-börsen har meddelat beslut i nio ärenden under året där samtliga beslut avser urvalet för 2013. I ett ärende har NGM-börsen meddelat en anmärkning mot bolaget och i åtta ärenden har granskningen avslutats med påpekanden. Inget redovisningsärende har under 2013 förts över till disciplinnämnden för bedömning.

NGM-börsen förutsätter och följer upp att emittenten i sina efterkommande finansiella rapporter korrigerar de avvikelser eller överträdelser som har behandlats i ett beslut från NGM-börsen.

Brister beträffande följande redovisningsregler har identifierats under granskningen⁵

Regelverk	Antal
IFRS 7 Finansiella instrument: Uppllysningar	1
IFRS 8 Rörelsesegment	1
IAS 1 Utformning av finansiella rapporter	3
IAS 7 Rapport över kassaflöden	1
IAS 24 Uppllysningar om närstående	2
IAS 34 Delårsrapportering	5
IAS 36 Nedskrivningar	1
Totalt	14

I ett fall avslutades granskningen med att en anmärkning riktades mot bolaget. Anmärkningen berörde ett bolag som i årsredovisningen för 2012 inte hade beräknat nyttjandevärdet i enlighet med reglerna i IAS 36 p.33 och p.36 vid nedskrivningsprövning av goodwill. Bolaget hade inte använt sig av en residualperiod i kassaflödesmodellen, vilket krävs enligt dessa regler. Bolaget hade inte heller lämnat information om vilka viktiga antaganden som företagsledningen baserar sina kassaflödesprognoser på eller hur dessa kvantifierats, i enlighet med IAS 36 p. 134 d). Mot bakgrund av att bolagets goodwill uppgick till mer än 50 % av balansomslutningen gjorde NGM-börsen bedömningen att väsentlig information hänförlig till bolagets nedskrivningsprövning av goodwill saknades och att den uteblivna informationen skulle kunna påverka en investerares bedömning av bolaget.

Som framgår av beskrivningen i kapitel 2 om påföljdssystemet har NGM-börsen valt att även inkludera en kategori med påpekanden där brister som identifierats är av formaliakaraktär, oftast rörande upplysningskrav, men som inte direkt enligt väsentlighetsbestämmelserna i IFRS kan anses vara en klar överträdelse. Dessa påpekanden har dock ändå inkluderats för att höja den allmänna kvalitén på

⁵ 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.

redovisningen i det aktuella bolaget. Iakttagelser som fångades upp av granskningen rörde bland annat ofullständiga upplysningar om närståendetransaktioner, avsaknad av information om säsongsvariationer, ofullständig segmentsredovisning och avsaknad av löptidsanalys för finansiella skulder.

Beslut som renderat i en anmärkning mot ett bolag finns att läsa i anonymiserad form sin helhet på NGM-börsens hemsida under fliken *Regelbunden finansiell information*. Även vissa övriga beslut, som ansetts kunna vara av större intresse för marknaden, går att finna under denna flik.

6. 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