

Regelrådet är ett särskilt beslutsorgan inom Tillväxtverket vars ledamöter utses av regeringen. Regelrådet ansvarar för sina egna beslut. Regelrådets uppgifter är att granska och yttra sig över kvaliteten på konsekvensutredningar till författningsförslag som kan få effekter av betydelse för företag.

Justitiedepartementet

## Yttrande över Komplettering till nya EU-regler om aktieägarnas rättigheter (Ds 2019:12)

### Regelrådets ställningstagande

Regelrådet finner att konsekvensutredningen inte uppfyller kraven i 6 och 7 §§ förordningen (2007:1244) om konsekvensutredning vid regelgivning.

### Innehållet i förslaget

Remissen innehåller förslag till ändring i lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument och i aktiebolagslagen (2005:551).

I sak anges förslaget innebära i huvudsak följande. Vad som avses med intermediär definieras i lag och kort sagt anges det betyda någon som förvarar eller administrerar aktier eller för värdepapperskonton. Det föreslås vissa skyldigheter för svenska intermediärer, i den utsträckning dessa hanterar aktier som har getts ut av ett bolag inom EES och är upptagna till handel på en reglerad marknad. Skyldigheter föreslås också för intermediärer från tredje land, i den utsträckning de hanterar aktier som har getts ut av ett svenskt aktiebolag och är upptagna till handel på en reglerad marknad. Intermediärerna ska medverka till att bolagen kan identifiera sina aktieägare. De ska också underlätta för aktieägarna att utöva sina rättigheter, bl.a. genom att överföra information mellan bolag och aktieägare. De nya bestämmelserna föreslås gälla utöver redan befintlig reglering.

### Skälen för Regelrådets ställningstagande

#### Bakgrund och syfte med förslaget

I remissen anges att de föreslagna lagändringarna är påkallade av ny EU-reglering, vars syfte är att öka aktieägarnas engagemang i bolagen. För att uppnå detta anges medlemsstaterna vara skyldiga att införa vissa särskilda krav i förhållande till intermediärer och aktiebolag.

Regelrådet finner redovisningen av bakgrund och syfte med förslaget godtagbar.

#### Alternativa lösningar och effekter av om ingen reglering kommer till stånd

Det anges i konsekvensutredningen att möjligheterna att välja alternativa lösningar är mycket begränsade men att ändringsdirektivet<sup>1</sup> ger medlemsstaterna vissa möjligheter. Det anges att i valet mellan olika alternativ är strävan att välja det alternativ som innebär den minsta administrativa bördan för det enskilda företaget. Vidare anges den administrativa bördan hållas nere genom utgångspunkten att inte gå längre än ändringsdirektivets krav.

<sup>1</sup> Med detta avses Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2017/828 om ändring av direktiv 2007/36/EG vad gäller uppmuntran av aktieägares långsiktiga engagemang.

På annan plats i remissen<sup>2</sup> anges att direktivet medger att föreskriva att ett aktiebolags rätt att begära identifiering av aktieägare enbart ska avse aktieägare som innehar mer än en viss andel av aktierna eller rösterna. Denna andel får inte överstiga 0,5 procent. Förslagsställaren förordar att denna möjlighet till begränsning inte ska utnyttjas i Sverige. Det anges att om denna begränsning infördes skulle den administrativa bördan för svenska intermediärer lättas något. Emellertid skulle det enligt förslagsställaren medföra en försämring för bolagen. Gränsen anges vidare vara relativt hög och skulle vid tillämpning i Telia innebära att bolaget inte skulle ha rätt att efterfråga identiteten på aktieägare som innehar färre än 21 miljoner aktier. Det anges att även lägre gränsvärden kan utesluta ett mycket stort innehav, vilket exemplifieras med att nivån 0,001 procent skulle innebära att Telia inte skulle ges möjlighet att identifiera aktieägare som innehar färre än 43000 aktier. Mot denna bakgrund finner förslagsställaren det inte motiverat att begränsa rätten att få uppgifter om aktieägarens identitet.

Ett annat exempel på när förslagsställaren bedömer att vissa möjligheter som medges i direktivet inte ska utnyttjas gäller insamlingen av uppgifter om aktieägarnas identitet. Direktivet medger att ett bolag kan anmoda någon att samla in uppgifterna om aktieägarnas identitet. Detta motiveras med att direktivet måste förstås som att den aktör som bolaget i så fall skulle anmoda blir skyldig att utföra uppgiften. Bolagens berättigade intresse av att kunna anlita någon att samla in uppgifterna inte väger tillräckligt tungt för att motivera en sådan skyldighet. Däremot kommer bolagen att kunna anlita någon för uppgiften, om än utan kontraheringsplikt för motparten. Däremot så anges det vara motiverat att föreskriva om att svenska aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad ska ha rätt att få kontaktuppgifter till nästa intermediär från intermediärer som hanterar bolagets aktier för en annan intermediärs räkning.

Det anges också att ett alternativ till att införa ändringsdirektivets krav som tillägg till befintlig reglering hade varit att anpassa den befintliga nationella lagstiftningen. En anpassning av 3 kap. 12 § kontoföringslagen så att t.ex. fler uppgifter om aktieägarna ska lämnas, och att informationen om aktieägarnas identitet som utgångspunkt ska lämnas direkt till bolaget i stället för till värdepapperscentralen skulle enligt förslagsställaren påverka långt fler bolag än ändringsdirektivet kräver. Ändringsdirektivets ordning skulle också innebära en försämring för de svenska aktiebolagen jämfört med vad som följer av gällande rätt. Mot den bakgrunden förordas att de nya bestämmelserna i stället ska införas som tillägg till befintlig rätt. Detta anges medföra att svenska aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad och som kontoför sina aktier i Sverige kan välja om deras aktieägare ska identifieras enligt befintliga regler eller enligt de nya reglerna som gäller enligt ändringsdirektivet.

Förslaget innebär också<sup>3</sup> att en intermediär ska få ta ut avgifter för tjänster som de tillhandahåller enligt de nya bestämmelserna. Det anges i remissen att direktivet tillåter att avgifter får tas ut, men att medlemsstaterna också får förbjuda intermediärer att ta ut avgifter för de aktuella tjänsterna. Förslagsställaren anger att uppgiftsskyldigheten som följer med ändringsdirektivets krav medför ett stort åtagande för de berörda aktörerna och att en rätt att ta ut en avgift säkerställer att de kan få ersättning för de tjänster som utförs.

Regelrådet gör följande bedömning. I remissens avsnitt om konsekvenser är beskrivningen av alternativa lösningar kortfattad och formulerad på ett sätt som kan ge läsaren intrycket att det saknas väsentligt handlingsutrymme vid utformningen av förslaget till hur bestämmelserna ska genomföras i Sverige. I remissens andra delar framgår emellertid såväl att visst handlingsutrymme finns som att förslagsställaren i några fall har förordat en lösning som innebär att undantag som medges enligt

<sup>2</sup> Dessa uppgifter återfinns på sidorna 38 – 41 i remissen.

<sup>3</sup> Uppgifterna som refereras i detta stycke återfinns på sid 63-64 i remissen.

direktivet inte ska tillämpas. Som helhet ges enligt Regelrådets uppfattning en tillräcklig beskrivning av alternativa lösningar. Den formulering som finns i promemorians avsnitt om konsekvenser om att utgångspunkten är att inte gå längre än direktivets krav hade emellertid med fördel kunnat kompletteras med information om att förslaget de facto innebär att vissa möjliga undantag inte tillämpas och en hänvisning till var någonstans i promemorian ytterligare information om detta återfinns. Det skulle ha förtydligat underlaget. Även om det inte explicit anges i promemorian går det att sluta sig till att det inte är möjligt att undvika nationell reglering i någon form.

Regelrådet finner redovisningen av alternativa lösningar och effekter om ingen reglering kommer till stånd godtagbar.

### Förslagets överensstämmelse med EU-rätten

I remissen anges att Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2017/828 om ändring av direktiv 2007/36/EG vad gäller uppmuntrande av aktieägares långsiktiga engagemang antogs i maj 2017. Ändringsdirektivet anges innehålla ändringar av det äldre direktivets bestämmelser om utnyttjande av vissa av aktieägares rättigheter i börsnoterade företag. Det äldre direktivet är genomfört i svensk rätt. Vidare anges att Europeiska kommissionen den 3 september 2018 antog genomförandeförordningen (EU) om fastställande av minimikrav för genomförande av direktivet från 2007, när det gäller identifiering av aktieägare, överföring av information och underlättande av utövandet av aktieägarrättigheter. Det anges att den nu remitterade promemorian behandlar genomförande av de nya artiklarna 3a – 3 e i direktivet och anpassningar med anledning av EU-förordningen.

Hur förslaget förhåller sig till specifika bestämmelser i de nämnda EU-rättsakterna redovisas i förekommande fall i anslutning till beskrivningar av förslag till nationella bestämmelser, som också refererats ovan i avsnittet om alternativa lösningar.

Regelrådet gör följande bedömning. Utifrån den beskrivning som finns i promemorian som helhet framgår hur förslaget överensstämmer med EU-rätten. Regelrådet har emellertid synpunkten, som redan nämnts, att utöver den beskrivning som finns i anslutning till de föreslagna bestämmelserna hade den sammanfattande beskrivningen i promemorians avsnitt om konsekvenser kunnat vara tydligare och innehållit hänvisningar om var i promemorian läsaren kan finna de bedömningar och avvägningar som görs i förhållande till det som anges i direktivet. Trots omständigheten att informationen således hade kunnat vara mer lättillgänglig är befintlig beskrivning tillräcklig.

Regelrådet finner redovisningen av förslagets överensstämmelse med EU-rätten godtagbar.

### Särskild hänsyn till tidpunkt för ikraftträdande och behov av speciella informationsinsatser

Det anges att lagändringarna ska träda i kraft den 3 september 2020. Det anges att lagförslagen i promemorian syftar till att genomföra kapitel 1a i ändringsdirektivet, dvs de nya artiklarna 3a – 3e. 3 d och 3 e ska enligt ändringsdirektivets ordalydelse vara genomförda senast den 10 juni 2019, medan övriga artiklar ska vara genomförda senast den 3 september 2020. Förslagsställaren anger att det måste vara av förbiseende som artiklarna 3d och 3e inte omfattas av det senare genomförandedatumet eftersom de bestämmelsernas materiella innehåll förutsätter att artiklarna 3a – 3c har genomförts. Av detta skäl förordas att alla lagändringar ska träda i kraft den 3 september 2020. Det anges inte behövas några övergångsbestämmelser. Inget anges om behov av informationsinsatser.

Regelrådet gör följande bedömning. Det framgår vilka överväganden som förslagsställaren har gjort när det gäller fastställande av tidpunkt för ikraftträdande. Det är emellertid inte helt tydligt på vilken grund som förslagsställaren anser att det inte behövs övergångsbestämmelser. Såvitt Regelrådet kan förstås valet av tidpunkt helt utifrån vad som krävs av direktivet och den eventuella hänsyn som tas till berörda företag ligger i att tidpunkten för ikraftträdande inte ligger tidigare än vad den måste. Det skulle ha förbättrat konsekvensutredningens kvalitet om detta hade angetts tydligare. Befintlig information om överväganden kring valet av tidpunkt är dock tillräcklig. Att det helt saknas information om behovet av informationsinsatser är emellertid en brist.

Regelrådet finner redovisningen av särskild hänsyn till tidpunkt för ikraftträdande godtagbar.

Regelrådet finner redovisningen av behov av speciella informationsinsatser bristfällig.

### **Berörda företag utifrån antal, storlek och bransch**

I konsekvensutredningen finns ingen beskrivning av berörda företag utifrån storlek och bransch. Det framgår att svenska aktiebolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad berörs. Det anges också att med en intermediär avses en juridisk person som för aktieägares eller andra personers räkning förvarar eller administrerar aktier eller för värdepapperskonton. Det framgår att det kan finnas intermediärer i flera led. Det anges att de bolagsrättsliga delarna i förslaget berör något hundratal publika aktiebolag. Därutöver berörs uppskattningsvis omkring hundra svenska intermediärer. Antalet berörda intermediärer från tredjeland anges vara omöjligt att uppskatta.

Regelrådet gör följande bedömning. Det finns vissa uppgifter om antal företag som berörs. För tydlighetens skull hade det varit önskvärt med en motivering till påståendet att det är omöjligt att uppskatta antalet intermediärer från tredjeland. De uppgifter som finns ger ändå möjlighet att bilda sig en uppfattning om delmängden svenska företag bland antalet berörda företag och beskrivningen kan anses tillräcklig även om större tydlighet hade varit önskvärd. Det går att sluta sig till att förslaget berör företag som förvaltar eller administrerar aktier eller för värdepapperskonton. Detta kan anses utgöra någon form av branschbeskrivning för en del av de berörda företagen. I övrigt framgår att publika aktiebolag berörs. Sammantaget kan branschmässig beskrivning anses tillräcklig även om en fördjupad beskrivning av de berörda aktiebolagen skulle ha förbättrat redovisningens kvalitet. Däremot är det en väsentlig brist att det helt saknas uppgifter om företagens storlek.

Regelrådet finner redovisningen av berörda företag utifrån antal och bransch godtagbar.

Regelrådet finner redovisningen av berörda företag utifrån storlek bristfällig.

### **Påverkan på berörda företags kostnader, tidsåtgång och verksamhet**

Det anges att de nya skyldigheterna för intermediärer att förmedla information och underlätta utövandet av aktieägarnas rättigheter kan medföra ökade kostnader för dessa företag. Det anges emellertid inte vara möjligt att uppskatta kostnadernas storlek eftersom det inte är möjligt att på förhand veta hur kunderna kommer att agera. Det anges exempelvis vara ovisst hur ofta bolagen kommer att begära identifiering av sina aktieägare enligt de nya bestämmelserna eller i vilken mån aktieägarna kommer att utnyttja intermediärerna för att vidarebefordra information om utövandet av sina rättigheter. Vidare anges att utöver de löpande kostnaderna kan skyldigheterna ge upphov till relativt betydande engångskostnader för att anpassa it-system, interna procedurer och avtal med exempelvis kontohavare. Därutöver anges att intermediärerna kommer att ha rätt att ta ut avgifter för som ger dem ersättning för tjänsterna och att i det perspektivet är förslaget kostnadsneutralt för intermediärerna. Föreslagna skyldigheter för berörda bolag att i vissa situationer bekräfta angivna röster anges leda till marginellt

ökade kostnader för bolagen. Detta motiveras bland annat med att elektroniska röster inte är vanligt förekommande i de svenska bolagen, varför skyldigheten att skicka elektroniska bekräftelser torde få begränsad betydelse.

Regelrådet gör följande bedömning. Det är visserligen såvitt Regelrådet kan bedöma helt riktigt att det inte går att veta på förhand hur de berörda aktörerna kommer att agera. Det innebär också att det blir svårt eller omöjligt att med exakthet beräkna vad totalkostnaden kommer att bli. Det finns emellertid andra möjligheter att ge en tydligare bild av kostnaderna som förslagsställaren inte har berört. Det är inte på förhand givet att det skulle vara omöjligt att uppskatta tidsåtgången för en intermediär att besvara en fråga om aktieägares identitet. Om en sådan uppskattning kunnat göras, skulle den ha kunnat läggas till grund för exempelberäkningar vad ökningen i administrativa kostnader skulle kunna bli antingen per företag eller för företagen totalt, givet olika antaganden om hur ofta information skulle efterfrågas. Det framgår vidare inte av redovisningen om förslagsställaren har fört en dialog med berörda företag för att försöka få en uppfattning om vad kostnaden per förfrågan skulle bli, eller om något annat försök att analysera frågan djupare har gjorts. Om det skulle vara så att förslagsställaren har försökt att samla in information från berörda företag men att detta har visat sig vara förenat med svårigheter skulle det också ha varit relevant information att ange. Regelrådet finner i alla händelser att ett konstaterande att det inte går att förutse agerandet inte är tillräcklig information. När det gäller det som förslagsställaren anger om möjligheten att ta ut avgifter så delar Regelrådet i och för sig uppfattningen att detta bör ge möjlighet till viss kompensation för ökade kostnader. Det är emellertid inte självklart att intermediärerna kommer att kunna övervältra hela kostnaden, utan i vilken mån detta är möjligt beror rimligen på konkurrenssituationen. Dessa aspekter har förslagsställaren inte belyst. Sammantaget finner Regelrådet att även om konsekvensutredningen innehåller viss relevant information om påverkan på kostnader och verksamhet är beskrivningen inte tillräcklig.

Regelrådet finner redovisningen av påverkan på berörda företags kostnader, tidsåtgång och verksamhet bristfällig.

### **Påverkan på konkurrensförhållandena för berörda företag**

Det anges i konsekvensutredningen att förslaget inte bedöms ha negativa effekter för företags arbetsförutsättningar, konkurrensförmåga eller villkor i övrigt. De nya skyldigheterna får antas underlätta aktieägares engagemang i de bolag som de investerar i och ett sådant engagemang anges bidra till en god bolagsstyrning samt i förlängningen en sund marknad och ett fungerande näringsliv.

Regelrådet gör följande bedömning. Eftersom det inte finns någon storleksmässig beskrivning av de berörda företagen går det inte att bilda sig någon uppfattning om i vilken mån det kan bli olika svårt för dem att hantera de nya kraven, något som kan bli fallet om storleken varierar väsentligt. Som nämns ovan så är det inte heller uteslutet att möjligheten till kostnadsövervältring har en koppling till konkurrensförhållandena, något som inte har behandlats. Det kan vara riktigt att det inte blir några negativa effekter för företagets konkurrensförmåga, men Regelrådet anser inte att förslagsställaren tillräckligt tydligt har visat att det är så.

Regelrådet finner redovisningen av förslagets påverkan på konkurrensförhållandena för berörda företag bristfällig.

### **Regleringens påverkan på företagen i andra avseenden**

Som angetts ovan bedöms förslaget inte ha negativa effekter företags villkor i övrigt.

Regelrådet finner inget som uppenbart talar för att det skulle finnas en väsentlig påverkan på företagen i andra avseenden. Avsaknaden av motivering när det gäller effekter för företags villkor i övrigt är därför inte en avgörande brist.

Regelrådet finner redovisningen av regleringens påverkan på företagen i andra avseenden godtagbar.

### Särskilda hänsyn till små företag vid reglernas utformning

Inget anges i konsekvensutredningen om särskilda hänsyn till små företag vid reglernas utformning.

Regelrådet gör följande bedömning. En konsekvensutredning ska innehålla information om det har tagits särskilda hänsyn till små företag vid reglernas utformning eller inte. När detta helt saknas är konsekvensutredningen ofullständig i det avseendet. Eftersom storleksmässig beskrivning av de berörda företagen saknas är det inte möjligt att utesluta att det hade varit relevant att ta hänsyn.

Regelrådet finner redovisningen av särskilda hänsyn till små företag vid reglernas utformning bristfällig.

### Sammantagen bedömning

Regelrådet konstaterar att konsekvensutredningen i vissa avseenden håller tillräcklig kvalitet. Framför allt beskrivningen av påverkan på företagens kostnader och verksamhet samt konkurrensförhållandena för företag är emellertid alltför otydlig och särskilda hänsyn till små företag har inte beskrivits alls. Regelrådet har i sin bedömning beaktat att förslagsställaren har haft ett visst handlingsutrymme i förhållande till EU-rätten och att exempelvis vissa undantag inte har tillämpats. Dessa förutsättningar medför att det kan anses finnas en effekt av förslaget som går utöver vad som direkt följer av EU-rätten. Mot den samlade bakgrunden finner Regelrådet att konsekvensutredningen inte kan anses hålla tillräcklig kvalitet som helhet.

Regelrådet finner därför att konsekvensutredningen inte uppfyller kraven i 6 och 7 §§ förordningen (2007:1244) om konsekvensutredning vid regelgivning.

Stöd till regelgivare i konsekvensutredningsarbetet finns i [Tillväxtverkets handledning för konsekvensutredning](#).

Regelrådet behandlade ärendet vid sammanträde den 2 oktober 2019.

I beslutet deltog: Elisabeth Thand Ringqvist, ordförande, Hanna Björknäs, Yvonne von Friedrichs, Claes Norberg och Marie-Louise Strömgren.

Ärendet föredrogs av Per Högström.



Elisabeth Thand Ringqvist  
Ordförande



Per Högström  
Föredragande