

Beslut om rekommendationer för informationsgivning på riskkapitalbolagens webbplatser

Beslutet i korthet

Ärendet. Tillsynsnämnden har genomfört en granskning i syfte att lägga fram rekommendationer angående den information som riskkapitalbolag bör tillhandahålla på sina webbplatser.

Uppförandekodens krav. Syftet med Uppförandekoden är att säkerställa allmänhetens förtroende för att riskkapitalbolagen agerar ansvarsfullt och professionellt samt att främja kunskapen om riskkapitalbolagens verksamhet. Ett riskkapitalbolag ska på ett för allmänhet och massmedier tillgängligt sätt aktivt informera om sin verksamhet samt ha en uppdaterad webbplats. I kodkommentaren sägs att "aktiv transparens" är en grundläggande förutsättning för att skapa tillit.

Nämndens allmänna utgångspunkter. Uppförandekoden ställer *strängare krav* på riskkapitalbolagens informationsgivning än vad som gäller i de delar av affärslivet där motsvarande åtagande saknas. Koden gäller riskkapitalbolagens roll *i samhället*. Aktiv transparens innefattar ett krav på att anstränga sig så att de flesta som har ett intresse av samhällsinformation enkelt kan ta del av den. För bolag verksamma i Sverige gäller därför att informationen ska *finnas tillgänglig på svenska*. Nämnden understryker att branschen inte uppfattas som transparent vad gäller *ägarförhållanden* och beslutsvägar. Ansvar för att öka tydlighet och enhetlighet i såväl rättsliga som faktiska besluts- och maktstrukturer är för Svenska Riskkapitalföreningens medlemmar gemensamt. Enligt nämndens mening är detta en central förtroendefråga. Syftet med information om ägande och ledning är att det ska råda öppenhet kring vilka som utövar inflytande över frågor som berör många människor och stora ekonomiska värden. De bolag som är medlemmar i föreningen bedriver verksamheter som kan skilja sig mycket åt. Informationsgivningen får anpassas till detta.

Rekommendationer. Beslutet utmynnar i rekommendationer angående den information som riskkapitalbolag bör tillhandahålla på sina webbplatser. *Rekommendationerna i korthet* redovisas sist i en bilaga till beslutet. Utgångspunkten är att rekommendationerna ska *följas* och avvikelser *förklaras*.

Beslutet tillställs Svenska Riskkapitalföreningens styrelse, för dess ställningstagande.

1. Bakgrund

Nämnden har enligt sin instruktion till uppgift att utöva tillsyn över efterlevnaden av Svenska Riskkapitalföreningens (SVCA) Uppförandekod och att förvalta denna. Tillsyn får bland annat ske i form av allmän granskning av hur uppförandekoden efterlevs av branschens aktörer. Sådan allmän granskning, som alltså inte är inriktad på ett eller flera enskilda bolag utan på branschen som helhet, beslutas av tillsynsnämnden, efter samråd med föreningens styrelse.

Syftet med uppförandekoden är enligt dess portalbestämmelse (1 §) att säkerställa allmänhetens förtroende för att riskkapitalbolagen agerar ansvarsfullt och professionellt samt att främja kunskapen om riskkapitalbolagens verksamhet. Därvid gäller bland annat att ett riskkapitalbolag på ett för allmänhet och massmedier tillgängligt sätt aktivt ska informera om sin verksamhet samt fortlöpande överväga vilken information som det finns ett legitimt intresse för och säkerställa att den informationen görs tillgänglig (8 § första stycket). Ett riskkapitalbolag ska vidare ha en uppdaterad webbplats, som ska innehålla kontaktinformation samt uppgifter om hur bolaget ägs och är organiserat (8 § andra stycket).

Mot den angivna bakgrunden inleddes i nämnden en förstudie av bolagens webbplatser. Den resulterade i ett skriftligt samråd med den kodgrupp, som för SVCA:s styrelses räkning hanterar frågor om uppförandekoden. Nämnden beslutade därefter att inleda ett allmänt granskningsärende i syfte att lägga fram rekommendationer angående den information bolagen bör tillhandahålla på sina webbplatser.

2. Remiss av preliminärt underlag

Efter att ha utarbetat ett preliminärt underlag tillställdes detta SVCA:s medlemmar i enlighet med en inom SVCA:s kansli upprättad sändlista (bestående av 39 buyoutbolag) för synpunkter. Remissen gick ut den 2 december 2015. Vid sitt sammanträde den 5 februari 2016 konstaterade nämnden att endast en handfull av de tillfrågade återkopplat. Efter att ha övervägt alternativet att gå vidare utan ytterligare remissunderlag beslöt nämnden att ge de tillfrågade som inte svarat en ny möjlighet att ge synpunkter. En påminnelse utsändes, där även några uppkomna frågor berördes.

Sedan den i påminnelsen utsatta remisstiden gått ut kan det konstateras knappt hälften av de tillfrågade medlemmarna svarat, direkt eller indirekt. Svarsfrekvensen är alltså ganska låg. De svar som inkommit är mestadels kortfattade. Den begränsade responsen kan bero på flera saker, t.ex. att vissa av de tillfrågade inte känner sig berörda av koden eller att de redan anser sig uppfylla dess krav, men naturligtvis också på bristande intresse eller på att remissen utformats på ett mindre ändamålsenligt sätt; nämnden har inte forskat vidare i detta. – I det följande redovisas synpunkter som inkommit.

Några bolag har uttryckt sig positivt om initiativet. Flertalet av dem som avgett synpunkter har dock pekat på svårigheter eller rest frågor.

Återkommande synpunkter gäller språkrekommendationen, svenska, som flera invänt mot, t.ex. att det är ”få intressenter som inte förstår engelska och verktyg som Google-translate finns lätt tillgängliga för de som har problem med detta”. Remissutfallet i denna del är alltså negativt.

Frågan om vilken information som bör ges om bolagens ägarförhållanden och investerare har föranlett bland annat följande synpunkter:

- Webbplatsen bör inte explicit behöva redovisa vilka personer som äger verksamheten.
- OK redovisa större investerare men inte ägarförhållanden bakom General Partner.
- Inget problem att lista firmans partners, däremot bör det inte krävas redovisning av enskilda bolagsstrukturer.
- Fullständig information om investerare kan inte lämnas. Information om större institutionella ägare bör dock finnas.
- Den viktigaste informationen är den som ges om fonderna, där bör man upplysa vem som är ordförande. Det är fonden som utövar inflytandet över portföljbolaget.

Hur en upplysningsrekommendation kring ägarförhållandena i ett riskkapitalbolag bör utformas framstår mot bakgrund av synpunkterna som en grannlaga fråga. Synpunkterna får vidare bedömas i ljuset av att bolagen är organiserade på skilda vis och att frågeställningen kan ha uppfattats på olika sätt bland de tillfrågade. Som framgår spretade svaren något.

Övriga synpunkter som framförts:

- Rör det sig om krav eller rekommendationer? Vad händer med den som inte följer dem?
- Rekommendationerna måste vara sådana att de medger anpassning till den egna verksamheten. För bolag som är verksamma i många länder är det svårt att anpassa informationen till varje land.
- Det bör finnas information hos SVCA som det går att hänvisa till. Informationen behöver inte finnas på varje fonds webbplats.
- ”Allmänt om Private Equity” – bör finnas hos SVCA, så att bolagen kan länka (exempelvis ”läs mer om private equity [här](#)”)
- Den information som ges om koden bör vara kortfattad. Bolagen bör hålla respektfull distans till koden och tillsynsnämnden. Det är därför lämpligast med länk till kod och nämnd.
- Formuleringen ”vem som svarar på frågor” är för allmänt hållen; ”Kontaktinfo” är bättre. Uppgifter beträffande alla kontor måste dock finnas; viktigt att inte gömma eventuella kontor i Luxemburg, på Jersey etc.
- ”Ledning och kontaktpersoner i portföljbolagen” – bör räcka med hänvisning till respektive bolag.
- Vilket behov finns av att redovisa ”vilka fonder portföljbolagen ligger i”?
- Ordet välfärdssektor bör bytas till något bredare, som ”portföljbolag som verkar i en sektor som är av politiskt eller allmänt intresse...”
- Uttrycket ”vilka branscher man är engagerad i” är mindre lyckat eftersom en fond inte behöver vara branschspecifik.

3. Uppförandekodens krav

Uppförandekodens utgångspunkter för riskkapitalbolagens informationsgivning har redovisats ovan. Syftet enligt 1 § är som där angetts att säkerställa allmänhetens förtroende för att riskkapitalbolagen agerar ansvarsfullt och professionellt samt att främja kunskapen om riskkapitalbolagens verksamhet. Riskkapitalbolagen har enligt 2 § en skyldighet att agera i enlighet med detta på ett sätt som inger förtroende i samhället. Koden syftar däremot inte specifikt till bolagens relationer till dem med vilka bolagen har affärsmässiga relationer; i bestämmelsen påminns därför om att det för riskkapitalbolagens förpliktelser gentemot investerare och andra avtalspartners finns andra norm- och tillsynssystem.

Uppförandekodens generalklausul, 5 §, anger att ett riskkapitalbolag ska – med beaktande av ändamålen med verksamheten såsom denna är beskriven i 3 § – i all sin verksamhet uppträda så att det förtjänar allmänhetens förtroende.

Beträffande bolag som är verksamma där uppdrag utförs för det allmänna och för enskilda människors räkning gäller enligt 7 § att de ska verka i enlighet med allmänt vedertagna värdegrunder. Regeln syftar i princip på verksamhet i välfärdssektorn och omtalas för enkelhetens skull på det sättet i det följande.

De särskilda regler som finns i 8 § ska förstås och tillämpas mot den angivna bakgrunden. 8 § anger:

Ett riskkapitalbolag ska på ett för allmänhet och massmedier tillgängligt sätt aktivt informera om sin verksamhet. Det åligger därvid bolaget att fortlöpande överväga vilken information som det finns ett legitimt intresse för och säkerställa att den informationen görs tillgänglig.

Ett riskkapitalbolag ska ha en webbplats, som ska innehålla kontaktinformation samt uppgifter om hur bolaget ägs och är organiserat. Webbplatsen ska hållas uppdaterad i enlighet med vad som sägs i första stycket.

Frågor från massmedier och allmänhet ska normalt besvaras omgående.

I 9 § kompletteras detta med krav riktade mot SVCA:

SVCA ska på föreningens webbplats ange länkar till de riskkapitalbolag som är medlemmar i föreningen. Därutöver ska föreningen föra ett för allmänhet och massmedier tillgängligt register över medlemmarna.

I den kommentar till uppförandekoden som upprättats inför kodens antagande lyfts informationsfrågorna fram. Om den allmänna informationsskyldigheten anges bland annat:

”Aktiv transparens” är en grundläggande förutsättning för att skapa tillit. Information ska därför inte förmedlas reaktivt utan proaktivt. I ämnen som föranlett eller kan förutses komma att föranleda allmänt intresse bör ett riskkapitalbolag därför informera och erbjuda insyn.

Informationsskyldigheten gäller sådant som allmänhet och massmedier har ett legitimt intresse av att få del av. Detta kan variera beroende på verksamhet, nyhetsläge och aktuella samhällsfrågor. I verksamheter av det slag som omfattas av 7 § är informationsskyldigheten typiskt sett mer omfattande. [---]

Skyldigheten att tillhandahålla information om hur ett riskkapitalbolag ägs och är organiserat gäller ägar- och organisationsstrukturen men inte personuppgifter om enskilda ägare. Det hindrar självfallet inte att viss sådan information tillhandahålls och att detta från förtroendesynpunkt kan vara värdefullt.

Information ska självfallet förmedlas på ett professionellt och för mottagarna begripligt sätt. [---]

4. Allmänna överväganden

Riskkapitalbolagens webbplatser är allmänt sett ambitiösa och många gånger utomordentligt informationsrika. De överväganden nämnden gjort har inte tagit sikte på att finna brister och peka på dessa utan på att ge rekommendationer som såvitt uppförandekoden angår kan leda till en för branschen gemensam standard. Det som sägs i det följande ska förstås mot den bakgrunden och inte som ställningstaganden till den information som för närvarande förmedlas.

4.1. Stränga krav

Nämnden konstaterar att öppenhet och insyn getts en helt central roll i säkerställandet av allmänhetens förtroende för riskkapitalbranschen. Genom sin strävan efter – som det heter i kommentaren – *aktiv transparens* ställer uppförandekoden enligt nämndens mening strängare krav på riskkapitalbolagens informationsgivning än vad som gäller i de delar av affärslivet där motsvarande åtagande saknas. Det är med andra ord inte tillräckligt för ett bolag som har att efterleva uppförandekoden att lägga sig på vad man uppfattar som en basnivå; det krävs mer. En översiktlig genomgång av bolagens nuvarande informationsgivning på webben visar att denna många gånger håller hög kvalitet i förhållande till investerare och andra affärsmässiga målgrupper men att den inte genomgående och ibland inte alls är anpassad till uppförandekodens krav, så som nämnden uppfattar dessa.

4.2. Uppförandekoden gäller i förhållande till allmänheten

Av uppförandekoden framgår tydligt, som ovan redovisats, riskkapitalbolagens skyldighet att agera på ett sätt som inger förtroende *i samhället*. De ändamål uppförandekoden ska främja har givetvis betydelse också för investerares och andra intressenters tilltro till riskkapitalbranschen men det är inte dessa som är den primära målgruppen för den informationsgivning som koden ställer krav på. Av det följer att nämnden i detta ärende inte haft att bedöma riskkapitalbolagens webbplatser från en snäv branschsynpunkt utan från ett bredare samhällsperspektiv. Att ett sådant perspektiv inte hittills avsatt så tydliga spår på bolagens webbplatser är enligt nämndens mening naturligt, med tanke på att branschen utvecklats jämförelsevis snabbt, men om uppförandekodens bokstav och syften ska uppfyllas måste en anpassning ske.

4.3. Information som är betydelsefull för en svensk allmänhet bör förmedlas på svenska

Flera bolag har i remissförfarandet framfört invändningar mot tanken på att låta sina webbplatser innehålla information på svenska. Goda argument har anförts till stöd för detta, t.ex. att den som är verksam i många länder kan behöva hålla sig till ett för alla gemensamt språk. Andra argument väger enligt nämndens mening lättare, såsom invändningen att de som är intresserade behärskar engelska och att om de inte gör de kan de ta hjälp av digitala översättningstjänster.

Nämndens avgörande skäl för att hålla fast vid att den information som uppförandekoden ställer krav på ska hållas tillgänglig på svenska är att den för den Svenska Riskkapitalföreningens Uppförandekod relevanta målgruppen är den svenska allmänheten. Nämnden utgår från att man inom denna grupp till övervägande del föredrar information på svenska, t.ex. då en förälder vill bilda sig en uppfattning om förhållandena i det riskkapitalägda bolag som driver den skola där barnet går eller när en facklig företrädare i ett presumtivt portföljbolag vill informera sig om vem som är på väg att överta verksamheten. Från förtroendesynpunkt kan det i en situation av det slaget vara direkt negativt att mötas av information som man har svårt att tillgodogöra sig och därför uppfattar som exkluderande.

Aktiv transparens innefattar ett krav på att anstränga sig så att de flesta som har ett intresse av samhällsinformation enkelt kan ta del av den. En annan sak är att rekommendationen inte behöver följas om information på svenska inte fyller någon funktion, t.ex. på grund av att medlemsbolaget inte bedriver någon verksamhet i Sverige.

4.4. Tydligare om ägarförhållanden

Uppförandekodens informationsskyldighet gäller enligt kodkommentaren sådant som allmänhet och massmedier har ett legitimt intresse att få del av. Dit hör naturligtvis upplysningar om vem – det må vara personer eller institutioner – som genom ägande och annat inflytande har möjlighet att påverka förhållanden på marknader som berör många människor och stora ekonomiska värden. Som likaledes anges i kodkommentaren kan skyldigheten variera beroende på verksamhet, liksom på vilket och vad slags inflytande det gäller. Informationsbehovet gäller faktiskt inflytande och kan därför inte tillgodoses enbart genom en beskrivning av formella bolagsstrukturer m.m.

Nämnden vill understryka att branschen allmänt inte kan uppfattas som transparent vad gäller ägarförhållanden och beslutsvägar. Ansvar för att öka tydlighet och enhetlighet i såväl rättsliga som faktiska besluts- och maktstrukturer är för SVCA:s medlemmar gemensamt. Enligt nämndens mening är detta en central förtroendefråga.

4.5 Följ eller förklara

De bolag som är medlemmar i SVCA bedriver verksamheter som kan skilja sig mycket åt i både art och grad. Informationen bör därför anpassas till det enskilda bolagets verksamhet och de informationsbehov som föreligger beträffande denna. Vid övervägandet av vilka dessa behov är ska uppförandekoden och vad som anförs i detta beslut tjäna till vägledning. Om det är uppenbart att ett riskkapitalbolags verksamhet helt eller delvis inte berörs av rekommendationerna kan bolaget välja att bortse från dem. Anser bolaget sig inte vara omfattat av dessa utan att detta är uppenbart bör uppförandekoden omnämnas tillsammans med en förklaring till varför bolaget inte följer rekommendationerna, allt enligt principen om att antingen leva efter de gemensamma normerna eller förklara varför så inte sker (följa eller förklara).

5. Rekommendationer

Nämnden beslutar om följande rekommendationer för ett riskkapitalbolags webbplats, inklusive för av ett sådant bolag ägt portföljbolag.

5.1. Allmänt

Den information som i enlighet med Svenska Riskkapitalföreningens Uppförandekod bör finnas på ett riskkapitalbolags webbplats ska vara sakligt utformad samt anpassad så att journalister och intresserade enskilda utan närmare branschkunskap ska kunna tillgodogöra sig den. Det föreligger inget krav på att informationen ska ges i viss form. Det är i stället det enskilda bolaget som självständigt avgör hur informationen ska utformas och anpassas till den information bolaget i övrigt förmedlar.

Informationen ska dock vara tillgänglig på svenska men kan självfallet även ges på andra språk. För branschen gemensam information ska SVCA:s kansli utarbeta underlag alternativt tillhandahålla informationen på föreningens webbplats med möjlighet för medlemsbolagen att länka dit.

5.2. Verksamhet och organisation

Webbplatsen ska informera om private equity som ägarform och hur den fungerar. SVCA:s webbplats ska innehålla motsvarande information och bolagen kan därvid välja att hänvisa dit.

Webbplatsen ska innehålla en övergripande beskrivning av den egna verksamheten. I ett riskkapitalbolags verksamhet i denna mening ingår fonder, investerare samt de portföljbolag som riskkapitalbolaget styr och som riskkapitalbolaget enligt uppförandekoden har ett ansvar för.

Webbplatsen ska innehålla en allmän beskrivning av fonder och investerare. Något krav på att de enskilda investerarna ska uppges ställs inte; syftet är att lämna information som belyser vilka slags källor de investerade medlen härrör från.

Riskkapitalbolagets organisation ska framgå på ett så enkelt och tydligt sätt som möjligt, även för massmedier och intresserade enskilda som saknar närmare branschkunskap.

5.3. Ägande och ledning

Det övergripande syftet med information om ägande och ledning är att det ska råda öppenhet kring vilka som utövar inflytande över frågor som berör många människor och stora ekonomiska värden. Riskkapitalbranschen som helhet utövar ett inflytande av det slaget.

Det ska framgå vem eller vilka som står bakom ett riskkapitalbolag, dvs. den eller de som utövar bestämmande inflytande över verksamheten. Med detta avses dels formellt chefskap – VD och ordförande eller motsvarande – dels ägare. Bedömningen av vad som avses ska göras mot bakgrund av vad som sagts ovan, dvs. att det finns ett legitimt intresse för allmänheten att veta vem som utövar inflytandet i ett riskkapitalbolag. Detta informationsintresse är beroende av verksamhetens omfattning och betydelse i samhället. Därav följer även att informationskravet om ägande är begränsat till ägare som utövar ett mer betydande inflytande över verksamheten och dess inriktning.

I kodkommentaren anges att informationsskyldigheten inte avser personuppgifter om enskilda ägare. Däremot måste enligt nämndens mening sådana uppgifter om ledande befattningshavare (och självfallet kontaktpersoner, se nedan) redovisas. Någon rekommendation om att enskilda personer som genom eget ägande har ett betydande inflytande bör anges vill nämnden inte utfärda, bland annat med tanke på det som sägs i kommentaren. Nämnden erinrar dock om det tillägg som där görs, dvs. att frånvaron av ett sådant krav självfallet inte hindrar att viss sådan information tillhandahålls och att detta från förtroendesynpunkt kan vara värdefullt.

5.4. Kontaktinformation

Webbplatsen ska innehålla sedvanliga kontaktuppgifter där det framgår vem som bäst kan tillhandahålla information om vad. Kontaktinformationen ska inkludera upplysningar om vem eller vilka som uttalar sig för bolagets räkning.

5.5. Information om uppförandekoden

Ett riskkapitalbolags webbplats ska innefatta information om medlemskapet i SVCA och den tillsynsverksamhet som är förenad med detta. Det är lämpligt att ha denna information tydligt markerad men avskild, t.ex. under särskild flik eller motsvarande. Det bör finnas en kortfattad

information om uppförandekoden och tillsynen samt en länk till SVCA:s webbplats. För bolag med engagemang inom välfärdssektorn ska möjligheten för enskilda att göra anmälan direkt framgå.

5.6. Information om portföljbolag

Webbplatsen ska innehålla uppgifter om vilka portföljbolag riskkapitalbolaget äger, vilken verksamhet dessa bolag bedriver, ledningen i dessa bolag och kontaktuppgifter avseende dessa.

Informationen kan förmedlas genom länkar till bolagen, under förutsättning att den webbplats man dirigeras till motsvarar här ställda anspråk.

För ett portföljbolag ska riskkapitalbolaget därutöver ange vem som inom riskkapitalbolaget bär huvudansvar för styrningen av portföljbolaget. Uppgifter av det slaget finns redan på flera bolags webbplatser och nämnden anser att detta är ett bra sätt att tydliggöra ett riskkapitalbolags ansvar även för portföljbolagets efterlevnad av uppförandekoden (se 4 §).

5.7. Portföljbolag inom välfärdssektorn (uppförandekoden 7 §)

För portföljbolag som är verksamma inom de områden som anges i uppförandekoden 7 § gäller att dessa på egen webbplats tydligt ska redovisa hur och av vem de är ägda samt att detta bolag är anslutet till uppförandekoden och tillhörande tillsynsordning. Webbplatsen ska därvid innehålla en länk till riskkapitalbolagets webbplats.

5.8. Rekommendationer i korthet, se bilaga

På tillsynsnämndens vägnar

Hans-Gunnar Axberger

Rekommendationer korthet

Allmänt

Den information som i enlighet med Svenska Riskkapitalföreningens (SVCA) Uppförandekod bör finnas på ett riskkapitalbolags webbplats ska vara

- sakligt utformad
- anpassad så att journalister och intresserade enskilda utan närmare branschkunskap ska kunna tillgodogöra sig den
- tillgänglig på svenska

Det är det enskilda bolaget som självständigt avgör hur informationen ska utformas och anpassas till den information bolaget i övrigt förmedlar. SVCA och tillsynsnämnden ska underlätta för bolagen att leva upp till Uppförandekodens krav genom att anpassa sina webbplatser så att bolagen kan länka till information där.

Verksamhet och organisation – webbplatsen ska innehålla

- information om private equity som ägarform (kan ges via hänvisning till SVCA)
- en övergripande beskrivning av den egna verksamheten, inklusive fonder, investerare och portföljbolag
- en enkel och tydlig beskrivning av denna verksamhets organisation

Ägande och ledning – webbplatsen ska innehålla

- upplysningar om vem eller vilka som står bakom ett riskkapitalbolag, dvs. den eller de som utövar bestämmande inflytande över verksamheten
- sedvanliga kontaktuppgifter där det framgår vem som bäst kan tillhandahålla information, inklusive uppgift om vem eller vilka som uttalar sig för bolagets räkning

Information om uppförandekoden – webbplatsen ska innehålla

- information om medlemskapet i SVCA och den tillsynsverksamhet som är förenad med detta
- information om möjligheten för enskilda att göra anmälan (gäller bara för bolag med engagemang inom välfärdssektorn)

Information om portföljbolag – webbplatsen ska innehålla

- information om vilka portföljbolag riskkapitalbolaget äger (styr eller utövar bestämmande inflytande i)
- vilken verksamhet dessa bolag bedriver
- ledningen i dessa bolag och kontaktuppgifter avseende dessa
- vem som inom riskkapitalbolaget bär huvudansvar för styrningen av portföljbolaget

Portföljbolag inom välfärdssektorn – portföljbolagets webbplats ska

- redovisa hur och av vem portföljbolaget ägs
- informera om att ägaren är ansluten till uppförandekoden och tillhörande tillsynsordning