



OMX Surveillance Årsrapport 2006



Introduktion	3
Sammanfattning	3
Stockholmsbörsen	6
Helsingforsbörsen	16
Köpenhamnsbörsen.....	22

Inledning

Ett fundamentalt krav för en framgångsrik och lönsam börsverksamhet är att börsens aktiviteter kännetecknas av professionalism, och att börsen har en hög trovärdighet på marknaden. Detta är någonting som bör hållas i åtanke också under perioder av en positiv marknadsutveckling med varaktiga kursuppgångar av de handlade finansiella instrumenten på marknaden.

Övervakningsfunktionen inom den Nordiska börsen är till stor del ansvarig för att upprätthålla marknads förtroende för börsen genom en trovärdig och integrerad övervakning med hög kompetens.

Övervakningsfunktionen inom OMX består av tre övervakningsenheter: övervakningen vid Stockholmsbörsen, övervakningen vid Köpenhamnsbörsen och övervakningen vid Helsingforsbörsen. Respektive övervakning är organiserad i två grupper – handels- och bolagsövervakningen. Övervakningens verksamheter är relaterade både till handeln i sig, börsmedlemmars aktiviteter i olika hänseenden, notering av finansiella instrument såsom aktier, obligationer och warrant, noterade bolags aktiviteter, samt andra marknadsparter efterlevnad av marknadspraxis.

Syftet med denna rapport är att ge en överblick över övervakningsfunktionens huvudsakliga verksamhet under 2006. Övervakningens aktiviteter har dessutom också blivit redovisade månatligen genom månadsrapporter. Dessa kan återfinnas på den Nordiska börsens hemsida, www.omxgroup.com/nordicexchange

Sammanfattning

Nya regler och bestämmelser

Takeoverdirektivet implementerades i svensk rätt den 1 juli 2006. Finansinspektionen är utsedd till behörig myndighet, men väsentliga delar av regleringen sköts av marknadsplatserna och Aktiemarknadsnämnden. Detta betyder att reglerna är en kombination av självreglering och lagstiftning.

Ett offentligt erbjudande gällande ett noterat bolag på Stockholmsbörsen, kan endast lämnas av en budgivare som åtagit sig att följa börsens regler.

I Finland har en ny Aktiebolagslag trätt i kraft den 1 september 2006. De nya reglerna gav de noterade bolagen bland annat nya möjligheter att använda egna aktier för ersättningar och förvärv.

I Köpenhamn har en ny takeover förordning implementerats den 20 maj 2006. Dessutom, trädde en delegationsförordning i kraft den 1 september 2006. Som ett resultat av detta kommer den danska Finansinspektionen inte längre att delegera rätten att godkänna prospekt och budhandlingar till börsen.

Notering och avnotering

51 nya bolag noterades under året, och 35 avnoterades. Vid årets slut var totalt 599 bolag noterade på den Nordiska börsen. 2437 nya warrant noterades på Stockholmsbörsen och Helsingforsbörsen,

detta är en ökning med 670 i förhållande till föregående år. 774 nya obligationer noterades, vilket innebär en ökning med 65 obligationer från 2005. Ökningen var mest anmärkningsvärd på Helsingforsbörsen. Också andra instrument har noterats: 2 nya ETF:er, handlade i Euro, noterades på Stockholmsbörsen och en ny ETF på Helsingforsbörsen. Köpenhamnsbörsen noterade dessutom 21 värdepappersfonder och 44 utdelande fonder.

Ärenden rörande regelöverträdelser av noterade bolag, medlemmar och andra

102 skriftliga ärenden initierades gällande bolags bristfälliga regelefterlevnad. 49 av dessa ärenden resulterade i skriftlig kritik från börserna. 4 ärenden överlämnades till Disciplinnämnderna vid Stockholmsbörsen och Helsingforsbörsen, och 5 ärenden vid Helsingforsbörsen lämnades till sekreteraren för Disciplinnämnden som utdelade skriftliga reprimander till bolagen i fråga. Huvuddelen av de ärenden som resulterade i skriftlig kritik gällde företags bristande efterlevnad av börsens regler gällande offentliggörande av kurspåverkande information.

I 17 fall har lokala och fjärrmedlemmar erhållit skriftlig kritik från börserna. Utöver detta har 3 svenska fall överlämnats till Disciplinnämnden. Kritiken gällde situationer där handeln inte ansågs reflektera aktuella marknadsvärden, brister i efterlevnad av regler för rapportering, olämpliga beteenden i medlemmars roller som market makers samt bristande kontroller och rutiner för automatisk orderförmedling.

Beslut av disciplinnämnderna

Disciplinnämnder finns enbart vid Stockholmsbörsen och Helsingforsbörsen. Vid Köpenhamnsbörsen tas för närvarande motsvarande uppgifter om hand av börserna själv, med undantag för fall av stort allmänt intresse och fall som har långtgående betydelser för parter på värdepappersmarknaden, där beslut istället fattas av den danska Aktiemarknadsnämnden.

Disciplinnämnden vid Stockholmsbörsen har fattat beslut i 5 fall. 2 av dessa rörde noterade bolag. Ett bolag dömdes att betala 576 000 kronor för att inte omedelbart ha informerat om ett beslut att kalla till en extra bolagsstämma samt för att bolaget hanterat kurspåverkande information på ett felaktigt sätt. Ett annat ärende gällde ett bolag som i ett pressmeddelande inte hade lämnat tillräcklig information gällande ett förvärv. Bolaget dömdes att betala ett vite om 384 000 kronor. De övriga 3 fallen avsåg börsmedlemmar. I ett av dessa fall beslöt Disciplinnämnden att inte meddela någon sanktion, oaktat att börsmedlemmen hade övertrött reglerna för orderförmedling. I ett annat ärende hade en bank skapat ett pris på aktien på en mycket lägre nivå än marknadspris, och därefter köpt aktier för egen räkning till detta lägre pris. En börsmedlem erhöll en varning för att inte på ett korrekt sätt ha tillämpat NBK:s regler gällande offentliggörande av köp och försäljningar av aktier.

Disciplinnämnden vid Helsingforsbörsen har fattat beslut i 2 fall. Ett bolag tilldelades en varning för att inte följt reglerna för offentliggörande, och ett annat bolag dömdes att betala 20 000 Euro för att de inte hade meddelat betydande förändringar angående bolagets förväntade resultat och omsättning utan otillbörligt dröjsmål.

Ärenden gällande insiderhandel och marknadsmissbruk

60 ärenden gällande misstänkt olaglig insiderhandel och marknadsmissbruk lämnades över från börserna i Finland och Sverige till den finska Finansinspektionen respektive den svenska. Under 2005 var motsvarande antal 57. Därutöver lämnade Köpenhamnsbörsen över ett antal liknande ärenden till den danska Finansinspektionen för vidare undersökning.

Utbildning och andra förtroendeskapande aktiviteter

I enlighet med de nya noteringskraven från den andra oktober 2006, ska alla styrelseledamöter och ledningar för noterade bolag besitta tillräcklig erfarenhet och kompetens för att leda ett noterat bolag. För detta ändamål har börserna tillhandahållit anställda och styrelseledamöter hos bolagen undervisning i noteringsregler, regler kring offentliggörande och insiderlagstiftning. Vid Stockholmsbörsen har detta varit ett noteringskrav de senaste tre åren, och under denna period har cirka 4500 personer deltagit i sådan utbildning. Utbildningsseminarier gällande olika börsrelaterade frågor har också arrangerats för andra marknadsaktörer. Anställda från övervakningsenheten har dessutom deltagit på noterade bolags årsstämmor i ett antal fall.

Bolagsstyrning

Bolagsstyrningskoder är nu implementerade på samtliga tre marknader där den Nordiska börsen är verksam. Övervakningsenheterna har under 2006 gjort undersökningar gällande noterade bolags efterlevnad av koderna. Ett generellt intryck är att koderna har accepterats av bolagen samt att principen ”följ eller förklara” inte missbrukats.

I Finland har ett nytt självreglerande organ, Aktiemarknadsråd, etablerats i december.

Övrigt

Vid sidan av de ovannämnda aktiviteterna har övervakningsenheterna handlagt ärenden såsom överflyttning av bolag till observationsavdelningen på den Nordiska listan, olika former av corporate actions, börsmeddelanden och pressreleaser gällande offentliggörande av förändringar i innehav, handelsstopp och redovisningsfrågor. Mera information om detta finns i rapporten.

First North

First North är namnet på den alternativa marknadsplatsen vid Köpenhamnsbörsen och Stockholmsbörsen för små tillväxtbolag. 38 bolag godkändes för upptagande till handel vid First North i Sverige, och 9 bolag i Danmark. Bolagen på First North övervakas av respektive bolags Certified Adviser, men i slutändan är det dock börserna som vidtar disciplinära åtgärder om ett bolag bryter mot reglerna. Ett sådant ärende handlades av Stockholmsbörsen gällande ett bolag som inte försett marknaden med tillräcklig information rörande ett viktigt ingånget avtal.

För ytterligare information om denna rapport, vänligen kontakta

- Sverige: Anders Acebo 08 405 7010
- Finland: Janne Seppänen +358 9 6166 7382
- Danmark: Erik Bruun Hansen +45 33 77 0440



Stockholmsbörsen

Noteringar och avnoteringar

Aktier

Under 2006 hade Issuer Surveillance tillsammans med Company Services 28 (22) möten med bolag som planerade för en notering. Stockholmsbörsens bolagskommitté hade 18 (11) möten. Totalt skedde 25 (9) nya aktienoteringar. Old Mutual Plc inregistrerades officiellt på börsen, och LogicaCMG plc handlas på den Xternal Listan, de övriga nya bolagen blev noterade. KappAhl Holding AB, Gant Company AB, Diös Fastigheter AB, Biovitrum AB, BE Group AB, Rezidor Hotel Group AB, Lindab International AB, Linkmed AB och Tilgin AB noterades samtliga efter nyemission eller försäljning av existerande aktier. Catena AB, Husqvarna AB, Securitas Direct AB, Securitas Systems AB och Carl Lamm var avknoppningar från noterade bolag. EpiCept Corporation gick samman med Maxim Pharmaceuticals Inc. under våren 2005, och EpiCept Corporation noterades i början av 2006. Lawson Software Inc. förvärvade Intentia AB och sekundärnoterades. Tre bolag genomförde en flytt från First North till Stockholmsbörsen: AarhusKarlshamn AB, Uniflex AB och Melker Schörling AB. PA Resources AB, Svithoid Tankers AB och Rejlerkoncernen AB bytte noteringsplats från annan börs eller auktoriserad marknadsplats. New Unibet Group Ltd. bytte domicil från Storbritannien till Malta och noterades därefter på Stockholmsbörsen.

First North, vår alternativa marknadsplats för små tillväxtbolag, lanserades den 12 juni. First North är en reviderad och förbättrad version av Nya Marknaden och är organiserad i enlighet med direktivet om marknader för finansiella instrument (MiFID). Under 2006 upptogs 38 (10) bolag för handel på den alternativa marknadsplatsen. 12 av bolagen upptogs till handel på Nya Marknaden.

Totalt 21 (15) bolag avnoterades under året. Några av dessa finns fortfarande kvar i börsmiljön på grund av förvärv och sammanslagningar med andra noterade bolag. Resco AB förvärvades av AcandoFrontec AB, Intentia AB förvärvades av Lawson Software Inc., Försäkringsaktiebolaget Skandia förvärvades av Old Mutual Plc, Trio AB förvärvades av Teligent AB, JC AB förvärvades av RnB Retail and Brands AB och WM-data AB förvärvades av LogicaCMG Plc., LB Icon AB fusionerades med Framfab AB och ändrade därefter namn till LBI International AB. Unibet Group Plc avnoterades efter en legal omstrukturering genom byte av domicil från Storbritannien till Malta. VLT AB genomförde ett listbyte från Stockholmsbörsen till First North. Optimail AB, Glocalnet AB, Klippan AB, Strålfors AB, Gambro AB, Biacore International AB, Närkes Elektriska AB, Capio AB, Medicover Holding S.A., Senea AB och Custos AB avnoterades efter fullföljda offentliga erbjudanden. Powerwave Technologies Inc. avnoterades på begäran av bolaget.

Det totala antalet noterade bolag på Stockholmsbörsen uppgick till 273 vid årets slut. Detta är en ökning med tre bolag vid jämförelse med årets slut 2005. En analys av marknadsvärdet av nyanoteringarna och avnoteringarna som skedde under 2006, visar att marknadsvärdet för de nyanoterade bolagen överskred marknadsvärdet för de avnoterade bolagen som lämnat börsen med mer än 10 000 MSEK.

Warranter

Under 2006 noterades 1515 nya warranter, vilket är en ökning från 2005 då 1190 warranter noterades. Under 2006 avnoterades 885 (1560) warranter. Svenska Handelsbanken AB noterade 149 (213) knock-out warranter. UBS och ABN AMRO noterade tillsammans 32 Open-End Certifikat på Stockholmsbörsen.

Obligationer

Totalt inregistrerades 503 (385) obligationer under 2006. Av dessa inregistrerades 400 (193) på SOX-listan, 78 (163) på den Månatliga listan och 25 (29) på Bulletin Board and reporting. 3 (22) MTN-program godkändes under 2006. Från och med den första januari 2006 godkänner inte Stockholmsbörsen längre prospekt utan det är, i enlighet med prospektdirektivet, Finansinspektionen som ansvarar för denna uppgift. Minskningen av antalet obligationer på den Månatliga listan har sin förklaring i implementeringen av prospektdirektivet, vilket medfört att undantagen för att upprätta prospekt har skärpts.

Andra finansiella instrument – Exchange Traded Funds och teckningsoptioner

2 (3) Exchange Traded Funds (ETF:er) noterades på Stockholmsbörsen under året. Under maj lanserades Xact VINX30, vilket är en ETF som följer de trettio mest handlade aktierna på de nordiska börserna (Stockholm, Köpenhamn, Helsingfors och Oslo). I september noterades Xact FTSE RAFI Fundamental Euro. Det är en ETF som är baserad på fundamentala faktorer såsom kassaflöden, försäljning, bokförda värden och utdelningar. Båda dessa ETF:er handlas i Euro.

1 (2) teckningsoption noterades på Stockholmsbörsen under året. Fyra (4) teckningsoptioner avnoterades.

Notering på Observationsavdelning

Som en varningssignal till aktiemarknaden kan ett bolags aktier tillfälligt OBS-noteras, dvs placeras på en speciell observationsavdelning inom respektive lista. OBS-notering sker under en begränsad tid, normalt högst sex månader.

Under 2006 placerade Stockholmsbörsen 24 (15) bolags aktier på observationsavdelningen och fyra bolags aktier flyttades tillbaka från observationsavdelningen till deras ordinarie position. Capio, Custos, Cybercom Group Europe, Medicover Holding, Närkes Elektriska, Protect Data, Scania, Semcon, Senea och WM-data placerades på observationsavdelningen på grund av att bolagen var föremål för offentliga uppköpserbjudanden. Biacore International, Gambro, Glocalnet, JC, Resco, Skandia, Strålfors placerades där för att de inte uppfyllde kravet rörande ägarkoncentration, Trio för att bolaget inte uppfyllde kraven angående ägarspridning, Daydream Software, Tripep och Viking Telecom som en konsekvens av planerade väsentliga verksamhetsförändringar, och Intenia International, Optimail, samt Powerwave Technologies placerades på observationsavdelningen på grund av att bolagen hade ansökt om avnotering från Stockholmsbörsen.

Cybercom Group Europe och Semcon flyttades samtliga tillbaka från observationsavdelningen efter det att de publika buden på bolagen fullföljts men bolagen är fortfarande noterade. Fastighets AB Balder (tidigare Enlight International) och Phonera (tidigare Viking Telecom) flyttades tillbaka efter det att bolagen genomgått en ny noteringsgranskning.

Corporate actions

20 (28) nyemissioner genomfördes under år 2006. Behovet av nytt kapital märktes mest inom teknologisektorn. Hexagons nyemission var den största under året. Den tillförde bolaget mer än 2 700 MSEK. Antalet aktiesplitar och sammanläggningar av aktier uppgick under året till 24 (19). 21 (13) av dessa var aktiesplitar och 3 (6) var sammanläggningar av aktier. Det har alltså skett en påtaglig ökning jämfört med tidigare år. Utöver de sedvanliga kontantutdelningarna utgjorde ett antal inlösenprogram en stor del av värdeöverföringen från de noterade bolagen till deras aktieägare. Precis som förra året genomfördes totalt 9 inlösenprogram under år 2006. 5 av dessa gjordes i kombination med aktiesplit. Antalet spin-offer ökade jämfört med år 2005. 8 bolag delades ut till aktieägarna i år jämfört med 5 bolag förra året.

De ovan nämnda händelserna resulterade i handel med 24 (29) teckningsrätter, 20 (25) betalda teckningsaktier, 3 (7) inlösenrätter och 10 (2) inlösenaktier. Nyemissionerna resulterade i en kapitaltillförsel på 6 960 MSEK (6 612 MSEK). Inlösenprogrammen överförde 6 915 MSEK (36 554 MSEK).

Takeover

Direktivet om offentliga uppköpserbudanden ("Takeoverdirektivet") implementerades i svensk rätt den 1 juli 2006. Den svenska Finansinspektionen är utsedd till behörig myndighet, men för att kunna bibehålla effektiviteten sköts väsentliga delar av regleringen och övervakningen av marknadsplatserna och Aktiemarknadsnämnden.

Den svenska implementeringen av direktivet består i huvudsak av en ny struktur och redaktionella förändringar. De materiella reglerna är alltså i stora drag oförändrade. Nu består den svenska regleringen av en kombination av självreglering och lagreglering, och i enlighet med kraven i direktivet har takeover reglerna nu sitt stöd i svensk lag. Det är viktigt att poängtera att lagen stadgar att offentliga uppköpserbudanden bara kan göras av en budgivare som har åtagit sig att följa reglerna hos den börs där målbolagets aktier är noterade. Målbolaget omfattas av reglerna genom noteringsavtalet. Ett kontraktsrättsligt förhållande skapas på detta sätt mellan börsen och budgivaren, även om den senares aktier inte är noterade i Sverige. Disciplinnämnden kan ålägga ett vite om ett maximalt belopp av 100 miljoner kr vid regelöverträdelser.

Övervakningen av uppköpserbudanden blev en ny uppgift för Stockholmsbörsen från och med 1 juli. Under andra halvan av året har 11 offentliga erbjudanden offentliggjorts till marknaden. 9 av dessa har genomförts och inget har dragits tillbaka. Vid årets slut har två erbjudanden fortfarande kvarvarande löptid.

MAN AG:s bud på Scania AB och budet på Gambro AB har ådragit sig mest uppmärksamhet på marknaden.

Under hela 2006 har 18 (12) offentliga erbjudanden offentliggjorts.

Börs- och flaggningsmeddelanden

I samband med noteringar och avnoteringar av finansiella instrument har Surveillanceavdelningen publicerat 1 472 (1 358) börsmeddelanden.

För att underlätta informationsspridningen om större ägarförändringar i de noterade bolagen publicerar Surveillanceavdelningen meddelanden om ägarförändringarna till marknaden (flaggningsmeddelanden). Under 2006 publicerades 617 (578) sådana meddelanden.

Ärenden rörande eventuella regelöverträdelser av noterade bolag och medlemmar

Stockholmsbörsen har under 2006 initierat 56 (63) skriftliga ärenden rörande noterade bolag och övriga marknadsaktörer, inklusive First North. 26 (24) av dessa ärenden har avslutats med kritik från börsen och två fall har överlämnats till Stockholmsbörsens disciplinnämnd. De ärenden som har resulterat i kritik har gällt följande frågor.

6 bolag kritiserades för att ha lämnat information till marknaden som Stockholmsbörsen inte ansåg vara tillräckligt utförlig för att marknaden skulle kunna göra en ekonomisk bedömning av händelsens påverkan på bolagets aktie. I två av dessa av dessa fall publicerades ett pressmeddelande om ett större förvärv utan att köpeskillingen för förvärvet angavs. I två andra fall publicerades pressmeddelanden om stora ordrar utan att något ordervärde angavs i meddelandet.

7 bolag kritiserades för olika fall av brott mot reglerna som anger att all potentiellt kurspåverkande information måste offentliggöras till hela marknaden samtidigt. Två av dessa bolag hade lämnat sådan information till endast media och två andra bolag gav denna typ av information i samband med telefonkonferenser.

Ett bolag kritiserades för att inte inom rimlig tid ha informerat marknaden om en forskningsupptäckt som bolaget hade gjort. Ett annat bolag kritiserades för att inte ha kontaktat börsen innan bolaget skickade ut kraftigt kurspåverkande information under pågående handel, vilket ledde till att börsen inte kunde implementera ett handelsstopp i bolagets aktie för att på så sätt säkerställa en rättvis handel.

9 marknadsaktörer, mestadels utländska och svenska investmentfirmor och fondbolag, kritiserades för att inte ha uppfyllt sina skyldigheter enligt NBK:s regler gällande offentliggörande av köp och försäljning av värdepapper, de så kallade flaggningsreglerna. Ett annat fall rörande brott mot dessa regler överlämnades av börsen till Aktiemarknadsnämnden som uttalade kritik mot bolaget, Waldir AB.

Stockholmsbörsen har i 80 (82) fall gjort påpekanden till bolag och andra marknadsaktörer för mindre brott mot reglerna. Detta har främst gällt mindre, formella fel, i bolagens delårsrapporter som framkommit i börsens granskning av samtliga utgivna delårsrapporter.

Stockholmsbörsen har uttalat formell kritik mot börsmedlemmar vid 14 (16) tillfällen under 2006. 4 lokala och 8 fjärrmedlemmar har mottagit sådan kritik. 2 utredningar har öppnats utan att någon formell kritik slutligen utfärdats. 3 utredningar har resulterat i att ärendena överlämnats till Disciplinnämnden och ytterligare två ärenden var fortfarande under behandling vid periodens slut.

Ärendena som har lett till formell kritik har avsett situationer där handel inte har ansetts reflektera aktuella marknadsvärden, brister i efterlevnad av regler för rapportering av avslut, olämpliga beteenden i medlemmars roller som market makers samt bristande kontroller och rutiner för

Automatisk orderförmedling¹. Jämfört med 2005 har ärendena gällande handel till avvikande kurser i första hand avsett handel under loppet av handelsdagar, snarare än handel vid periodskiften.

I 4 av ärendena ovan skedde handeln genom utnyttjande av Automatisk orderförmedling och kritiken baserades på medlemmarnas ansvar för handel som deras kunder initierat. Medlemmarna har i alla 4 ärenden instämt i det olämpliga i den handel som ägt rum och den marknadspåverkan denna haft, men de har misslyckats med att upprätthålla tillräckliga rutiner och kontroller för att förhindra sådan handel. I 2 av fallen har just kontroller och rutiner varit en viktig del av vad som utvärderats och som kritiken avsett.

2 av ärendena rörande handel som inte har reflekterat gällande marknadsvärden avsåg sk stängningsordrar². Ett av dessa fall gällde ordrar för ett antal värdepapper, som skulle utföras i samband med marknadens stängning den sista dagen i ett kvartal och som kom att få signifikant prispåverkan för ett fåtal av de inblandade värdepapperen. Mot bakgrund av hur känslig en sådan tidpunkt är, ansågs det mycket olämpligt att inte vara mer aktsam i den handeln. Det andra ärendet gällde handel vid slutet av en handelsdag som inte var den sista dagen av en månad eller ett kvartal, men där medlemmen medverkat i att etablera en strukturerad produkt som gavs ut följande dag, och vars värde baserades på stängningspriserna för handelsdagen i fråga. Det var en annan mycket känslig typ av situation, där de åtgärder en medlem vidtar i samband med handeln kan påverka priset för en relaterad produkt eller transaktion som medlemmen har ett finansiellt intresse i.

Ett ärende som ledde till formell kritik gällde en situation där ett automatiserat handelssystem genererade ett antal ordrar som skulle handlas i ett flertal orderböcker. På grund av en oförutsedd kedja av händelser kom handeln att bli mer aggressiv än vad som var avsett och plötslig prispåverkan orsakades i ett fåtal orderböcker.

3 medlemmar har kritiserats för att inte ha rapporterat transaktioner genomförda utanför orderböckerna, så kallade manuella affärer, i korrekt tid och på rätt sätt. Dessa missförhållanden orsakades av brister i medlemmarnas handelssystem och automatiserade rutiner för transaktionsrapportering fallerade under relativt långa tidsperioder för samtliga 3 medlemmar.

3 ärenden gällde 3 medlemmars aktiviteter i roller som market makers³. 2 av medlemmarna kritiserades för att inte ha förhållit sig neutrala till prissättningen av de instrument i vilka man handlade. Incidenterna som sådana var inte dramatiska, men den princip som medlemmarna underlät att upprätthålla är extremt viktig. Den tredje av dessa medlemmar fick kritik för en situation i vilken medlemmen upphörde att ställa priser för warranter, en situation i vilken det också rådde osäkerhet kring de korrekta värdena för instrumenten. Medlemmen, som också var emittent av instrumenten,

¹ Med Automatisk orderförmedling avses den tjänst en medlem, efter börsens godkännande, kan erbjuda sina kunder, varigenom kunderna kan sända ordrar till börsen, via medlemmens system och anslutningar. Även om ingen anställd hos medlemmen manuellt medverkar i denna orderläggning är medlemmen fullt ut ansvarig för den i förhållande till börsen.

² Handel som ägt rum i slutskedet av en handelsdag, ofta med dagens sista kurs som riktmärke för till vilken kurs ordern ska utföras.

³ En market maker är en börsmedlem som, enligt avtal med börsen eller emittenten, åtagit sig att, för vissa instrument, i viss utsträckning lägga köp och säljorder i marknaden i syfte att andra aktörer kontinuerligt ska kunna handla instrumenten i fråga. Förfarandet brukar benämnas att market makern "ställer priser".

delgav varken börser eller marknadsaktörerna relevant information i rätt tid, varmed förutsättningarna för handel i instrumenten inte var rättvisa och genomlysta.

I ett fall uttalades kritik mot en medlem för att medlemmen inte hade tillämpat reglerna för fördröjt offentliggörande på rätt sätt. Den grundläggande regeln för avslutsrapportering är att varje affär som ägt rum i ett noterat instrument, och där en börsmedlem medverkat, ska rapporteras till börser så snart som möjligt och i vart fall inom 5 minuter. I och med att affären rapporteras till börser offentliggörs den också. Om vissa kriterier är uppfyllda får dock offentliggörande av sådan affär fördröjas⁴, i enlighet med Norex Medlemsregler. I det här fallet kunde det dock konstateras att kriterierna inte var uppfyllda, men att medlemmen trots detta utnyttjat möjligheten att fördröja publicering. Transaktionen borde rätteligen ha rapporterats och offentliggjorts omedelbart.

I vissa av de fall som beskrivits ovan har de inblandade medlemmarna instämt i att regler har överträtts och att marknadsplatsens integritet har äventyrats av den handel som ägt rum. Följaktligen har incidenterna och de påföljande utredningarna gett upphov till aktiviteter och försiktighetsåtgärder vidtagna av medlemmarna, vilket har minskat riskerna för ytterligare och mer allvarliga incidenter. Det här är naturligtvis ett viktigt syfte med den övervakning som bedrivs och de disciplinära åtgärder börser vidtar.

Börser har genomfört utredningar i ett par situationer där generella leveransproblem har uppkommit till följd av att medlemmar varit oförmögna att fullgöra leveranser av värdepapper. Det här är inte bara en fråga om clearing och settlement, utan det kan potentiellt handla om överträdelser av medlemsreglerna och kan också anses utgöra marknadsmissbruk, beroende på situationen. Under 2007 väntas så kallade buy-in regler⁵ införas i Norex medlemsregler i syfte att tillhandha hålla ett verktyg som kan hjälpa till att lösa situationer där leveransproblem redan har inträffat. Sanktioner i relation till handelsreglerna kan emellertid inte uteslutas vid upprepade problem. I synnerhet gäller detta om börser återigen skulle upptäcka att medlemmar har orsakat eller bidragit till leveransstörningar genom att sälja kort⁶ för egen räkning, vilket då skulle komma att resultera i att de uppenbara överträdelserna av regelverket tas till Disciplinnämnden.

I många av de ärenden till vilka hänvisas ovan, har också rapportering skett till Finansinspektionen eller Ekobrottsmyndigheten, rörande medlemmarnas kunders förehavanden.

Beslut fattade av Stockholmsbörsens Disciplinnämnd

Stockholmsbörsens Disciplinnämnd har till uppgift att ta ställning till ärenden huruvida börsmedlemmar, börsmäklare eller noterade bolag har brutit mot de regler och föreskrifter som gäller på börser. Om börser misstänker att en medlem, mäklare eller ett noterat bolag har agerat i strid med börserns regelverk kan börser besluta att överlämna ärendet till Disciplinnämnden. Börser utreder misstankarna och handlägger ärendet, medan det är Disciplinnämndens uppgift att fälla ett

⁴ Kriterierna är i korthet att medlemmen måste påta sig marknadsrisk gentemot en kundaffär och att transaktionens storlek överstiger vissa gränsvärden.

⁵ En "buy-in" avser en situation där en köpare som inte fått leverans av aktier från en säljare ges rättigheten att köpa in ("buy-in") motsvarande post aktier i marknaden, istället för att fortsatt invänta leverans från säljaren, och där kostanden för denna "buy-in" transaktion överförs på säljaren.

⁶ Att sälja kort, eller att blanka, innebär att sälja aktier man inte äger eller förfogar över. Genom aktielån kan aktier levereras även vid korta försäljningar, men om man inte heller lånar aktierna, vilket inte alltid är möjligt, kan man inte fullgöra leverans.

utslag, innehållande en eventuell sanktion. De till buds stående sanktionerna för noterade bolag är varning, vite eller avnotering. Viten kan utdömas inom intervallet en till femton årliga noteringsavgifter. De sanktioner som kan komma i fråga för börsmedlemmar är varning, vite eller förverkat medlemskap, medan börsmäklare kan varnas eller få sin mäklarlicens indragen. Disciplinnämndens ordförande och vice ordförande måste enligt börslagen vara jurister med domstolserfarenhet. I dagsläget upprätthålls dessa befattningar av domare från Högsta Domstolen. Minst två av de övriga ledamöterna måste ha djupgående insikt i värdepappersmarknadens funktionssätt.

Disciplinnämnden har under 2006 handlagt 5 (9) ärenden. Två av dessa rörde noterade bolag. Det första fallet rörde Wedins Skor & Accessoarier AB och bolaget dömdes att betala 576 000 kronor (motsvarande tre årliga avgifter) för brott mot noteringsavtalet på grund av att bolaget inte omedelbart informerade om ett beslut att kalla till en extra bolagsstämma samt för att bolaget hanterat kurspåverkande information på ett felaktigt sätt. Den första delen av nämndens beslut hänvisade till att bolagets styrelse den 27 september 2005 beslutat att kalla till en extra bolagsstämma eftersom styrelsen inte kunde enas om den framtida styrningen av bolaget. Detta beslut var kurspåverkande i den situation bolaget befann sig i men offentliggjordes inte förrän två dagar senare. Ett par veckor efter styrelsemötet mottog bolaget ett besked från bolagets främste kreditgivare om att denna skulle kräva snabbare återbetalning av bolagets krediter. Detta var kurspåverkande information men styrelsen beslutade sig för att skjuta upp offentliggörandet av informationen i enlighet med gällande lagstiftning. Bolaget skulle dock omedelbart ha informerat börsen om detta beslut samt vid ett senare skede också ha informerat marknaden eftersom informationen läckte ut till media.

Det andra fallet rörde Wise Group AB, tidigare Sign On i Stockholm AB, som dömdes att betala ett vite på 384 000 kr (motsvarande två årsavgifter) för att inte ha lämnat tillräcklig information i ett pressmeddelande. Sign On hade i ett pressmeddelande den 9 juni 2004 informerat marknaden om att avtal träffats om förvärv av Svea Ekonomi AB. Informationen fick en betydande positiv effekt på Sign On:s aktiekurs. Pressmeddelandet innehöll inte några uppgifter om att avtalet var villkorat av en så kallad due diligence eller av att parterna hade rätt att häva avtalet om man inte kom överens i samband med denna. Det kunde därför inte dras någon annan slutsats av pressmeddelandet än att överenskommelsen var definitiv och oåterkallelig. Detta visade sig emellertid inte vara fallet.

De övriga 3 ärenden som hanterats av börsens Disciplinnämnd avsåg medlemmars värdepappershandel. 2 av dessa resulterade i sanktioner.

Ärendet som inte genererade en sanktion avsåg en situation där en medlem mottagit ordrar avseende handel i ett relativt stort antal värdepapper att utföras under ett antal dagar och där stängningspriset för den sista av dessa dagar, som också var den sista handelsdagen för månaden, skulle användas som referenspris. Börsen menade att för ett av de värdepapper som omfattades var handeln som ägde rum i stängningscallen den sista dagen i månaden alltför aggressiv och att medlemmen, för sin kunds räkning, hade ett intresse av att påverka det stängningspriset. Nämnden instämde i att förfarandet kunde vara att anse som en överträdelse av Norex medlemsregler, men fann inte omständigheterna sådana att en sanktion var påkallad.

Ett annat ärende gällde Danske Bank och en affär som ägde rum vid marknadens öppning den 10 april. En kundorder att sälja aktier i Munters placerades under öppningscallen och prislimiten för den sattes på en mycket lägre nivå än föregående handelsdags priser. Dessutom lade Danske Bank

en motstående köporder för sin egen räkning och köpte en delmängd av kundens aktier till ett pris som inte kunde anses vara gynnsamt för kunden. Danske Bank befanns ha agerat i strid med Norex medlemsregler och också ha brutit vad gäller att agera i sin kunds intresse, varför ett vitesbelopp om 300 000 kr utdömdes. Den ansvarige handlaren fick en varning av Disciplinnämnden.

Goldman Sachs International fick en varning av Disciplinnämnden för att inte ha uppfyllt sina åtaganden i enlighet med NBK:s regler för offentliggörande av köp och försäljningar av aktier. Överträdelsen gällde deras handel i det noterade bolaget Sintercast AB.

För att läsa de fullständiga utlåtandena från Disciplinnämnden, vänligen besök Stockholmsbörsens hemsida på

[www.omxgroup.com/nordicexchange/omhandeln/noteringochovervakning/
noteringochovervakningstockholm/disciplinamnd/](http://www.omxgroup.com/nordicexchange/omhandeln/noteringochovervakning/noteringochovervakningstockholm/disciplinamnd/)

Handelsstopp

Om allmänheten inte har tillgång till information om ett visst finansiellt instrument på lika villkor eller inte har tillgång till information om utgivaren i tillräcklig omfattning ska börsen enligt börslagen fatta beslut om handelsstopp. Ett sådant beslut kan även fattas om det finns särskilda skäl, vilket exempelvis kan vara fallet när väsentligt kurspåverkande information kommer att delges marknaden under pågående handel. Ett handelsstopp varar i normalfallet endast under några timmar och handelsstopp längre än ett dygn är ovanliga.

Under år 2006 har Stockholmsbörsen stoppat handeln i noterade bolags aktier 15 (13) gånger.

Ärenden rörande misstänkt insiderhandel och marknadsmissbruk överlämnade till Finansinspektionen eller Ekobrottsmyndigheten

45 fall av misstänkta överträdelser av regler och föreskrifter rapporterades till Finansinspektionen och/eller Ekobrottsmyndigheten. Under 2005, var motsvarande siffra 42 fall, och under 2004 rapporterades 33 ärenden.

De flesta av de 45 rapporterade fallen gällde misstänkt marknadsmissbruk, och huvudsakligen olaglig insiderhandel och obehörigt röjande av insiderinformation. 12 fall rörde olika former av kursmanipulationer, till exempel så kallad "window dressing" eller "wash trading"⁷. En av de 12 kursmanipulationerna hänförde sig till en situation där det såg ut som om någon försökte påverka handeln i aktierna genom att sprida osann och vilseledande information om företaget.

Ett antal av de rapporterade ärendena rörde situationer där en marknadsaktör företrädde olika legala enheter med olikartade skattestatus, och där transaktionerna genomfördes med syfte att flytta underlaget för beskattning mellan de olika skattesubjekten.

⁷ "Window dressing" avser en situation där någon handlar ett värdepapper i syfte att påverka dess pris och därmed värdet av ett redan existerande innehav i värdepappret. "Wash trading", eller skenhandel, avser när transaktioner företas i ett värdepapper utan att någon verklig överföring av risk eller ägande sker och där agerandet endast avser ge intrycket att verklig handel har skett, i syfte att påverka prissättning eller att transferera medel, vinster eller förluster mellan olika parter

En rapportering till Finansinspektionen gällde en situation där börsen fann det diskutabelt huruvida börsmedlemmen hade agerat på ett sunt sätt i en jävssituation. Medlemmen hade handlat en stor del av ett bolags aktier med en klient som var en representant i bolaget i fråga. Bolaget var i sig en kund till medlemmen.

Utbildning av styrelseledamöter, ledande befattningshavare och revisorer i noterade bolag

Under det gångna året har drygt 700 (600) personer vid 35 tillfällen deltagit i börsens utbildning i fråga om börs- och insiderregler. Denna utbildning blev ett noteringskrav i juli 2003 och sedan dess har mer än 4500 personer deltagit i utbildningen. När noteringskraven harmoniserades mellan OMX-börserna den 2 oktober, förändrades denna regel något och säger nu att de ovan nämnda grupperna "ska ha tillräcklig kompetens och erfarenhet för att kunna leda och kontrollera ett noterat bolag samt kunna uppfylla de krav som ställs på ett sådant bolag".Handledningstexten anger att en sådan grundläggande kunskap om aktiemarknadens regelverk kan inhämtas genom att delta på de seminarier som börsen håller regelbundet. Även representanter för sju bolag som handlas på First North har deltagit i dessa seminarier.

Andra förtroendeskapande aktiviteter

Under året har Issuer Surveillance haft ett stort antal möten med företrädare för de noterade bolagen, dess rådgivare, journalister samt emittenter av warranter och obligationer. Personal från Issuer Surveillance har även närvarat vid 12 noterade bolags årsstämmor.

I samarbete med Finansinspektionen arrangerade börsen en hearing för noterade bolag och dess rådgivare om det nyligen implementerade prospektdirektivet. Dessutom har ett antal seminarier om nya börsregler arrangerats för journalister, emittenter och rådgivare.

Personal från Issuer Surveillance har deltagit som huvudtalare vid seminarier om notering som arrangerats av Aktiespararna. Speciella seminarier om börsregler har också hållits för anställda på Tredje- och Sjunde AP-fonden samt för de personer som för Aktiespararnas räkning "bevakar" bolagsstämmor.

Bolagsstyrning

2006 var det första hela året som Svensk kod för bolagsstyrning tillämpades. Vid årets slut, tillämpades koden av 99 bolag.

Vid en granskning som börsen gjort i fråga om hur många bolag som följde koden gjordes en del generella upptäckter. En iakttagelse var att det var svårt att fastställa huruvida bolagen efterlever koden eller inte. Överlag visade undersökningen att bolagsstyrningsrapporterna var generellt skrivna och att de inte innehöll särskilt mycket bolagsspecifik information. Ytterligare en iakttagelse var att det ibland var svårt att finna information om en avgiven förklaring lämnats i enlighet med koden.

Redovisningsfrågor

2006 var sista året för Panelen för övervakning av finansiell rapportering att tillse att svenska bolag utformade sina finansiella rapporter i enlighet med lag och god redovisningssed. Under året beslutades det att panelen skulle avsluta sina aktiviteter. Panelen gjorde tre uttalanden under året vilka var hänförliga till årsredovisningar för 2004. Den sista aktiviteten för panelen var att göra en sammanställning av de viktigaste iakttagelserna i årsredovisningarna för 2005 och kvartalsrapporterna under 2006. Sammanställningen kommer att skickas till alla svenska bolag i början av 2007.



Det pågår för närvarande en diskussion mellan Stockholmsbörsen och Finansinspektionen om hur övervakningen av den finansiella rapporteringen ska hanteras i framtiden.

Vidare har Stockholmsbörsen, liksom under en lång rad år, arrangerat tävlingen Bästa Årsredovisning. Vinnare i klassen stora bolag var NCC AB och vinnare i klassen mindre bolag var Elanders AB.

First North

Stockholmsbörsen har meddelat en varning mot FlyMe Europe AB som handlas på First North. Bolaget offentliggjorde den 1 september 2006 att bolaget köpt en stor del av ett brittiskt bolag men utelämnade information om att affären var villkorad av ett godkännande från British Civil Aviation Authority. När bolaget senare samma månad informerade om att affären avbrutits angavs inga skäl till detta. Bolaget har inte skött sin informationsgivning i enlighet med regelverket på First North genom att kommunicera en affär på sådant sätt att den framstod som klar, trots att så inte var fallet.

Helsingforsbörsen

Notering och avnotering

Aktier

Bolagskommittén godkände 6 (9) bolag för notering på Helsingforsbörsen under 2006. Bolagen Salcomp Oyj, Ahlstrom Oyj och FIM Group Oyj listades på Pre List för att senare noteras på Main List. Orion Oyj och Oriola-KD Oyj noterades på Main List. Outokumpu Technology listades på Pre Market för att senare noteras på den Nordiska Listan.

Bolagskommittén beslutade om avnotering av 7 (3) bolag. Pohjola Oyj avnoterades från Main List på grund av uppköp från det listade bolaget OKA Bank Oyj. Saunalahti Group Oyj köptes av det listade bolaget Elisa Oyj och avnoterades. Vidare avnoterades Suomen Spar Oyj från Main List efter uppköp av ett annat bolag. Sentera Oyj avnoterades från NM listan efter uppköp från det listade bolaget Sysopen Digia Oyj. Fortum Espoo Oyj avnoterades från Main List efter uppköp av det listade bolaget Fortum Corporation. På grund av uppdelning till två nya bolag avnoterades Orion Oyj från Main List. Bolaget Kekkilä Oyj avnoterades från I Listan, på grund av att ändamålsenlig handel inte längre var möjlig i aktien.

Det totala antalet noterade bolag var vid årsskiftet 136 (137). Ett bolag noterades på BL marknaden.

Warranter

Totalt noterades 922 warranter under året, vilket är en signifikant ökning från föregående år då 577 warranter noterades. Under 2006 avnoterades 826 (550) warranter. Vid årsskiftet var totalt 339 (342) warranter noterade på Helsingforsbörsen.

Obligationer

Antalet inregistrerade obligationer ökade markant till 105 (75). Under året avregistrerades 68 (65) obligationer.

Andra finansiella instrument – Exchange Traded Funds, teckningsoptioner och teckningsrätter

En ny ETF listades på Helsingforsbörsen under året, XACT OMXH25. Totalt var 2 (1) ETF:er listade vid årsskiftet.

Under året noterades 22 (24) teckningsoptioner och 18 (25) teckningsrätter. 41 (26) teckningsoptioner avnoterades under året.

Notering på Observationsavdelningen

Syftet med observationsavdelningen är att informera marknaden om att speciella omständigheter, förestående händelser och fakta kan föreligga om ett bolag vars aktier är noterade på börsen. Observationsavdelningen är inte en egen lista utan ett segment av den Nordiska listan.

9 bolag flyttades till observationsavdelningen under år 2006. Motsvarande antal för år 2005 var 4 bolag. Aktiehandeln i bolagen Saunalahti Group Oyj, Suomen Spar Oyj, Pohjola Oyj, Kekkilä Oyj, Sentera Oyj and Fortum Espoo Oyj flyttades till observationsavdelningen på grund av att bolagen ansökt om avnotering.

Aktiehandeln i Oral Hammaslääkärit Oyj flyttades till observationsavdelningen på grund av att verksamheten i bolaget ändrade inriktning i samband med ett förvärv. Bolagets aktier flyttades tillbaka till sin normala plats efter det att bolaget offentliggjort ett prospekt.

Aktierna i Oyj Leo Longlife Plc flyttades till observationsavdelningen då ett företagsförvärv av ett icke börsnoterat bolag lett till att verksamheten förändrades i bolaget. Bolaget ändrade firma till Tiimari Oyj och aktiehandeln flyttades tillbaka till den vanliga platsen efter det att ett prospekt offentliggjorts.

Finnlines Oyj's aktier flyttades till observationsavdelningen på grund av att ett bud lagts på bolaget. Aktiehandeln flyttades tillbaka till sin normala plats efter det att acceptperioden för budet löpt ut. Aktiehandeln flyttades ytterligare en gång under året till observationsavdelningen. Denna gång berodde flytten på att en aktieägare enligt lag var skyldig att lämna ett offentligt erbjudande på aktierna i bolaget.

Corporate actions och återköp av egna aktier

Surveillance avdelningen fattade 285 (338) beslut om upptagande till handel av nya aktier. 34 (40) av dessa relaterade till riktade emissioner och 3 beslut togs i samband med sammanläggning av aktieslag. Resterande beslut togs på grund av emissioner i samband med optionsprogram eller konvertibla skuldebrev och omvandling av aktieslag. Under året har även 6 aktiesplitar och 3 fondemissioner handlagts (6 aktiesplitar och 4 omvända akitesplitar år 2005).

Total genomförde 20 (36) bolag återköp av egna aktier under året.

Börsmeddelanden

Helsingforsbörsen förberedde och publicerade 1172 (1174) börsmeddelanden i samband med notering av nya finansiella instrument och nya aktier, ärenden angående likviditetsgaranter, firmaändringar samt ändring av kortnamn och användar-ID.

Ärenden rörande regelbrott av noterade bolag, medlemmar och andra

Helsingforsbörsen har initierat 31 (29) skriftliga ärenden. 8 (13) av dessa resulterade i kritik från börsen, 5 överlämnades till Disciplinnämndens sekreterare och 2 överlämnades till Disciplinnämnden. De ärenden som resulterat i kritik från börsen gällde följande händelser.

Ett bolag kritiserades för att inte ha offentliggjort ändringar i styrelsens förslag till årsstämmen.

Ett annat bolag uppmanades att följa reglerna för hur man ska kommentera rykten, eftersom denna fråga inte hade skötts i enlighet med reglerna. Det fastslogs att bolaget i sina avtal inte kan skriva in restriktioner som står i strid med informationsplikten för ett noterat bolag.

Ett bolag kritiserades för att ha gett mer detaljerad prognosinformation till en reporter än vad som tidigare hade offentliggjorts.

2 bolag kritiserades för att de inte hade tillhandahållit styrelsens förslag till årsstämmen utan dröjsmål.

Utöver de ovan nämnda fallen meddelade Helsingforsbörsen kritik mot ett bolag för dess informationsgivning på årsstämman. Bolaget hade presenterat potentiellt kurspåverkande information på årsstämman och denna tidigare icke offentliggjorda information offentliggjordes genom ett börsmeddelande först efter årsstämmans avslutande.

Vidare kritiserades ett bolag för att dess organisation av den finansiella rapporteringen inte i tillräcklig utsträckning tog hänsyn till bolagets natur och storlek och därmed inte var kapabel att producera pålitlig och tillräckligt uppdaterad information.

Ett annat noterat bolag kritiserades för att inte ha offentliggjort ett företagsförvärv inom den tid som reglerna anger. Bolaget hade inte i förväg förberett ett pressmeddelande och kunde därför inte informera aktiemarknaden inom rimlig tid när väl beslutet om att genomföra affären hade tagits.

Helsingforsbörsen har riktat kritik mot ett bolag för att bolaget inte offentliggjorde när beslut togs om att utnyttja ett bemyndigande givet på bolagets bolagsstämma angående återköp av egna aktier, innan återköpen startades.

Slutligen kritiserades ett bolag för att ha givit media en mer precis prognos än vad som fanns i det pressmeddelande som bolaget tidigare hade offentliggjort.

Helsingforsbörsen påkallade två börsmedlemmars uppmärksamhet angående deras otillräckliga följsamhet av reglerna för rapportering av manuella avslut.

En annan medlem kritiserades för att inte levt upp till medlemmens ansvar för de orders som placerades på Helsingforsbörsen genom automatisk orderförmedling. I det aktuella fallet hade kunder till medlemmen lagt ordrar som inte reflekterade aktuellt marknadspris.

Beslut fattade av Disciplinnämnden och sekreteraren i nämnden

Helsingforsbörsens Disciplinnämnd hanterade 2 (0) ärenden under 2006. Sekreteraren i Disciplinnämnden utfärdade 5 (6) reprimander till noterade bolag under samma tid.

Helsingforsbörsens Disciplinnämnd utdelade en varning till Stora Enso Oyj för att bolaget hade brutit mot reglerna rörande noterade bolags offentliggörande av information. Disciplinnämnden observerade att bolaget inte hade offentliggjort ett börsmeddelande med bolagets prognos över lönsamhet och tillväxt, trots att bolagets styrelse hade presenterat denna bland annat på årsstämman.

Disciplinnämnden vid Helsingforsbörsen har vidare beslutat att utdöma ett vite på 20 000 Euro till Benefon Oyj för att bolaget brutit mot börsens regler rörande offentliggörande. Nämnden ansåg det bevisat att Benefon inte utan dröjsmål hade meddelat materiella förändringar angående bolagets förväntade resultat och omsättning under perioden 12 januari- 19 maj 2006, eller hade ändrat informationen angående en nylanserad produkt. Nämnden noterade att bolaget hade använt termen "lanserad" i sina pressmeddelanden på ett sätt som inte var konsekvent och dessutom missvisande, vilket kan ha vilselett investerarna. Nämnden noterade också att bolaget brutit mot reglerna angående samtidigt offentliggörande (paragraf 3.1.1 och 3.1.8). Den 26 juni 2006 skickade bolaget ut ett pressmeddelande angående ett nytt produktschema samt förändringar i bolagets resultatförväntningar. Ett pressmeddelande skickades ut via börsens system först den 28 juni 2006.

Disciplinnämndens sekreterare utdelade en reprimand till ett noterat bolag på grund av att bolaget inte hade kommenterat vissa rykten utan oskäligt dröjsmål. Dessa rykten hade en materiell kurspåverkande effekt på prissättningen av bolagets aktier. När bolaget publicerade ett pressmeddelande angående affären visade det sig att ryktena i stora delar var korrekta. Vidare förklarade börsen att bolaget, som ett noterat bolag, måste följa reglerna för offentliggörande, oavsett förekomsten av sekretessavtal med inblandade parter.

Ett bolag erhöll en reprimand för att bolaget inte på ett samtidigt sätt hade offentliggjort ett beslut som kunde få en materiell kurspåverkande effekt på bolagets aktie. Beslutet presenterades på årsstämman och offentliggjordes genom ett börsmeddelande först när årsstämman hade avslutats.

En reprimand utdelades till ett bolag för att ett kurspåverkande beslut från bolagets styrelse inte offentliggjordes inom den tid som reglerna anger. Börsen ansåg att bolaget skulle kunna ha offentliggjort meddelandet samma dag beslutet togs och inte först efter det att öppningsauktionen avslutats nästkommande börsdag. Agerandet gjorde att investerarna inte hade tillgång till fullständig information angående bolaget vare sig vid öppningsauktionen eller vid början på den kontinuerliga handeln.

Vidare utdelade sekreteraren i Disciplinnämnden en reprimand till ett noterat bolag för att bolaget inte offentliggjort en vinstvarning.

Slutligen har ett bolag fått en reprimand för att inte ha offentliggjort kurspåverkande information inom rimlig tid. Informationen offentliggjordes först flera timmar efter det att bolaget själva blev varse om informationen. Det borde dock ha stått klart för bolaget att man i detta fall hade en skyldighet att offentliggöra informationen. Reprimanden grundades också på att bolaget preliminärt bestämt sig för att inte alls offentliggöra informationen efter en överenskommelse med en tredje part.

För en sammanfattning av Disciplinnämndens beslut avseende marknadsövervakning se Helsingforsbörsens hemsida: www.omxgroup.com/nordicexchange

Handelsstopp

I enlighet med lokal finsk värdepapperslagstiftning ska handelsstopp i en aktie ske när det är nödvändigt till följd av a) bestämmelser och regler för börsverksamhet, b) börsens regler för god marknadspraxis eller c) av annan anledning som har stor inverkan på aktiekursen. Under 2006 genomförde HSE 8 handelsstopp. Motsvarande siffra för 2005 var 6.

Handel i aktier och optioner i Capman Oyj stoppades på bolagets egen begäran då det fanns publik information om ett eventuellt samgående med ett annat bolag.

Handel i aktier och optioner i TJ Group Oyj stoppades när utslaget från Helsingfors tingsrätt i ett mål beträffande emission och försäljning av aktier i TJ Group Oyj under år 2000 publicerades.

Handel med aktier i Componenta Oyj stoppades på begäran av bolaget. Information om ett förestående företagsförvärv hade läckt ut.

Handel med aktier i Sampo Oyj stoppades på begäran av bolaget. Handeln återupptogs då det senare meddelades att bolaget tecknat en överenskommelse om att sälja samtliga aktier i dotterbolaget Sampo Bank Plc till Danske Bank A/S.

Utöver detta har warranthatel i 3 fall stoppats på grund av tekniska problem i medlemmarnas market maker-system. 2 av fallen rörde Société Générale (Paris) och 1 Svenska Handelsbanken AB.

Ärenden avseende misstänkt insiderhandel och marknadsmissbruk överlämnade till Finansinspektionen.

12 fall av potentiellt missbruk av insiderinformation och 3 fall av misstänkt marknadsmanipulation lämnades över till finska Finansinspektionen. År 2005 lämnades totalt 15 ärenden över till Finansinspektionen.

Utbildning

Surveillance avdelningen har bedrivit utbildning för såväl nyoterade som redan noterade bolag. Under juni månad höll Helsingforsbörsen ett seminarium för noterade bolag rörande bland annat regler för offentliggöranden, insiderregler och bolagsstyrning. Omkring 140 personer deltog på detta seminarium.

Under hösten har flera seminarier och informationsmöten arrangerats med inriktning på nya noteringsregler. Målgrupperna för dessa seminarier och möten var företag verksamma inom corporate finance, private equity bolag och bolag som planerade notering.

Surveillance avdelningen har också deltagit i utbildningar för nya handlare hos börsmedlemmar, samt förberett och rättat deras avlagda prov, vad gäller frågor om finsk värdepapperslagstiftning och börsregler.

Bolagsstyrning och Aktiemarknadsrådet

Centralförbundet Finlands Näringsliv EK, Helsingforsbörsen och Handelskammaren har etablerat ett Aktiemarknadsråd den 21 december 2006.

De grundande medlemmarna av denna nya organisation delar synen på utvecklingen av samarbeten och framtagandet av gemensamma regelverk, eller självreglering. Det finns ett starkt behov av att utveckla självreglering inom området. Rådet kommer att administrera Bolagsstyrningsrekommendationerna för noterade bolag som infördes i juli 2004 och som har införts i Helsingforsbörsens regelverk.

Den Nordiska Börsen införde en gemensam börslista i oktober 2006. Detta gav också upphov till diskussioner om att harmonisera bolagsstyrningsreglerna i de nordiska länderna. Rådet kommer att delta i sådana eventuella harmoniseringsinitiativ. En förberedande arbetsgrupp har etablerats för detta syfte, med Ms Anne Leppälä-Nilsson, från Kesko, som ordförande. Gruppens medlemmar är Mr Jyrki Kurkinen från Stora Enso, Ms Ilon Ervasti-Vaintola från Sampo, Ms Leena Linnainmaa från Handelskammaren, Mr Timo Löynttyniemi från Statens Pensionsfond och Mr Jaako Raulo från OMX.

Helsingforsbörsens Surveillance avdelning övervakar bolagens efterlevnad av Bolagsstyrningsrekommendationerna. En studie över i vilken utsträckning de noterade bolagen tillämpar dessa rekommendationer genomfördes under våren 2006 och studiens resultat

presenterades på det ovan nämnda seminariet för noterade bolag. Studien utgjorde en uppföljning av en motsvarande studie som gjordes under hösten 2005. Enligt den senast genomförda studien följde 97% av bolagen Bolagsstyrningsrekommendationerna, jämfört med endast 80% enligt studien från 2005. 34 bolag hade avvikelser från rekommendationerna, men som förklarades i enlighet med ”följ eller förklara”-principen. Ytterligare 6 bolag hade antingen avvikelser som inte förklarades eller hade inte redogjort för alla delar av deras efterlevnad av rekommendationerna.

Regler och föreskrifter

Under 2006 har Surveillance avdelningen fokuserat på att delta i projektet kring Den Nordiska Listan och harmoniseringen av noteringskraven. De nya noteringsreglerna trädde i kraft den 2 oktober 2006. Härutöver har Surveillance varit engagerade i harmonisering av noteringsprocesserna ifråga om det arbete som sker i Bolagskommittéerna i Finland, Sverige och Danmark, samt notering av andra instrument än aktier. Harmoniseringsprojektet strävar efter att processerna ska bli harmoniserade under 2007. Surveillance har också fokuserat i stor utsträckning på harmoniseringen av regler för offentliggöranden mellan de nordiska börserna. Även dessa förändringar kommer att införas under 2007.

En ny bolagsrättslig lagstiftning trädde i kraft i Finland den 1 september 2006. Detta har föranlett ett antal mindre förändringar av börsreglerna. Implementeringen av dessa har samordnats med implementeringen av förändringar i värdepapperslagstiftningen. Allmänt kan sägas att den nya bolagsrätten har gett de noterade bolagen nya möjligheter och tillvägagångssätt för att emittera och använda egna aktier som vederlag eller köpeskilling vid förvärv. Förändringar av värdepapperslagstiftningen och av börsregelverket har också förberetts med anledning av det kommande Öppenhetsdirektivet och dessa förändringar väntas bli införda under första kvartalet 2007.

Köpenhamnsbörsen

Noteringar och avnoteringar

Aktier

Köpenhamnsbörsen (CSE) välkomnade 20 (6) nya bolag under 2006. Ett bolag, Rella Holding A/S, noterades utan nyemission av aktier. Övriga 19 bolag genomförde nyemission i samband med notering.

I sektorn "Finance" noterades 10 bolag, KapitalPleje, Formuepleje Safe, Formuepleje Epikur, Formuepleje Penta, Formuepleje Optimum, Formuepleje Pareto, Griffin III Berlin B och Sparekassen Himmerland. Kapitalpleje tillfördes DKK 866 miljoner och de 5 Formue bolagen tillföras DKK 1 266 miljoner. Griffin III Berlin B tillfördes DKK 525 miljoner och Sparekassen Himmerland DKK 249,1 miljoner. Curalogic, Lifecycle Pharma och ChemoMetec noterades i sektorn "Healthcare". De tillfördes DKK 216 miljoner, DKK 556,6 miljoner och DKK 19 miljoner respektive. I sektorn "Information Technology" noterades cBrain, Mondo och Comendo. cBrain tillfördes DKK 10 miljoner, Mondo DKK 30,2 miljoner och Comendo DKK 15 miljoner. I sektorn "Industrials" noterades Roving og tillfördes DKK 30 miljoner. First Farms noterades i sektorn "Consumer Staples" och tillfördes DKK 433,6 miljoner.

7 (15) bolag avnoterades från Köpenhamnsbörsen under 2006 varav ett på grund av en fusion med ett annat företag.

Obligationer

Under 2006 gjorde 15 (17) nya emittenter entré på Köpenhamnsbörsens obligationsmarknad. 166 (249) nya obligationer noterades, varav 6 (4) var statsobligationer och 160 (145) var företagsobligationer. Vid slutet av 2006 fanns totalt 2278 (2257) obligationer noterade på Köpenhamnsbörsen obligationsmarknad med ett totalt utestående belopp på DKK 3 054 miljoner (DKK 2 706 miljoner).

Värdepappersfonder

21 nya värdepappersfonder noterades under 2006 och ökade det totala antalet värdepappersfonder vid slutet av 2006 till 270 (265). Utöver det noterades 44 (38) utdelande fonder.

16 (7) fonder avnoterades på grund av fusion och 8 (2) fonder avregistrerades från XtraList för att noteras på aktiemarknaden.

Under 2006 skedde ett stort antal företagshändelser med 41 (19) namnändringar och 13 (2) fusioner. Den större andelen av dessa var hänfödda till en förändring i skattelagstiftningen som trädde i kraft den 1 januari 2006.

Det totala marknadsvärdet på de utgivna fonderna uppgick till DKK 316,3 miljarder (DKK 261,5 miljarder). Detta inkluderar värdet på Xtralist med DKK 23,1 miljarder (DKK 30 miljarder).

Den reglerade marknaden XtraMarked etablerades 2002 som en konsekvens av förändringar i skattelagstiftningen kring obligationer. Hösten 2005 skedde ytterligare en förändring i

skattelagstiftningen vilket ledde till att det beslutades att XtraMarked skulle stängas. Som en följd av detta var den 19 september 2006 sista handelsdagen på den marknaden. Alla icke noterade fonder på XtraMarked valde att noteras och förändringen att flyttas till marknaden för noterade fonder genomfördes från och med 20 september 2006.

Företagshändelser och återköp av egna aktier

2006 tillfördes DKK 29,9 miljarder till redan noterade företag (DKK 3,5 miljarder) i samband med emissioner. Sektorn "Industrials" tillfördes DKK 8,1 miljarder, "Finance" DKK 19 miljarder och "Healthcare" DKK 1,9 miljarder.

Under 2006 underrättades Köpenhamnsbörsen om 92 ärenden avseende köp eller försäljningar av egna aktier för noterade företag, där innehavet av egna aktier hade passerat 2% av bolagets utestående aktier (129 ärenden). Totalt rapporterades 132 företagshändelser under 2006 (117).

Notering på Observationsavdelning

13 (22) bolag förflyttades till observationssegmentet under 2006. Av dessa var 4 föremål för uppköpsbud och resterande förflyttades av olika skäl t ex. inför avnotering, slutförande av viktiga affärer etc.

DSV A/S flyttades till observationssegmentet då bolaget offentliggjort en avsiktsförklaring om att ge ett offentligt uppköpserbjudande till aktieägarna i Koninklijke Frans Maas Groep, N.V. Theodor Ejendomsvest A/S flyttades efter det att AM Gruppen A/S och Aandahl A/S gett en avsiktsförklaring om att lämna ett offentligt uppköpserbjudande till aktieägarna i bolaget. SIF Fodbold Support A/S flyttades efter det att Silkeborg Fodbold Holding A/S offentliggjort att bolaget skulle lämna ett offentligt erbjudande enligt reglerna om budplikt till aktieägarna i bolaget. Olicom flyttades i avvaktan på att reviderade räkenskaper skulle presenteras samt att bolaget skulle slutföra de förhandlingar bolaget hade med en potentiell budgivare.

PARKEN Sport & Entertainment flyttades på grund av att bolaget undertecknat en avsiktsförklaring om att förvärva aktierna i Fitness.dk A/S. Nesa A/S flyttades för att bolagets huvudägare ville starta en process att tvångsinlösa bolagets minoritetsägare och avnotera bolaget från Köpenhamnsbörsen. Keops A/S flyttades efter det att bolaget offentliggjort att bolagets styrelse tagit ett beslut om att köpa majoriteten i M2 A/S, ett köp som var villkorat av att en due-diligence undersökning skulle genomföras utan anmärkningar.

Torsana flyttades på grund av att bolaget hade fått information om att Juel Nielsen Holding A/S hade ingått ett preliminärt avtal om att sälja samtliga aktier i Torsana till Vipros Holding A/S, som genom denna transaktion blev bolagets största ägare och avsåg därefter att lägga bud på samtliga utestående aktier i bolaget.

Color Print A/S flyttades på grund av att PCP 2006 Holding A/S lämnat ett offentligt uppköpserbjudande till aktieägarna i Color Print. Greentech Energy Systems (Greentech) flyttades på grund av att bolaget offentliggjort att bolaget undersökt möjligheten till att fusionera verksamheten med det danska bolaget Vindenergi Invest A/S där Greentech skulle utgöra verksamheten inom det kvarvarande bolaget. Affären är villkorad av att en due-diligence undersökning genomförs av samtliga projekt.



NeuroSearch A/S flyttades på grund av att bolaget offentliggjort att ett avtal tecknats om att förvärva A. Carlsson Research AB (Carlsson Research). Avtalet är bland annat villkorat av att ett aktieerbjudande görs av NeuroSearch. Avtalet kommer att förändra bolagets prognos över helårsresultatet.

Olicom A/S flyttades på grund av att bolaget i sin halvårsrapport offentliggjort att denna var framtagen under förutsättningen att det tidigare offentliggjorda samgåendet med Investeringselskabet Elkær Invest A/S skulle genomföras. Om den i samband med affären planerade nyemissionen inte skulle komma att genomföras skulle bolaget vara tvunget att finna annan finansiering för att kunna garantera sin fortlevnad.

Bodilsen Holding A/S flyttades på grund av att bolagets styrelse meddelat att man erhållit ett meddelande från bolagets bank om att en ny investerare hade uttryckt ett intresse för att förvärva samtliga de kreditgivande bankernas aktier i bolagets dotterbolag Bodilsen A/S. Bolaget meddelade vidare att om affären skulle bli av kommer aktiekapitalet i Bodilsen Holding A/S vara förbrukat på grund av att intäkten från försäljningen inte kommer att vara tillräcklig för att täcka bankernas lån och att affären även var villkorad av att bankerna skulle skriva ner sina fordringar.

17 bolag flyttades från observationssegmentet. BioMar Holding flyttades tillbaka efter det att Schouw & Co. hade köpt mindre än 90 % av rösterna och aktiekapitalet i bolaget genom det offentliga uppköpserbjudandet. Följaktligen kommer BioMar Holding att fortsätta vara noterat på Köpenhamnsbörsen med Schouw & Co. som huvudägare. D/S Orion A/S flyttades tillbaka på grund av att bolaget inte längre omfattades av bestämmelserna om bibehållet aktiekapital enligt paragraf 69a i danska aktiebolagslagen.

Schaumann Holding A/S flyttades tillbaka på grund av att bolaget tecknat 100 procent av aktiekapitalsökningen om 3750000 nyemitterade aktier i Schaumann Properties A/S. Solar Holding A/S flyttades sedan bolaget offentliggjort att den formella delen av fusionen med Aktieselskabet Nordisk Solar Compagni avslutats och att fusionen registrerats. FLSmidth & Co flyttades tillbaka på grund av att bolagets aktieserier slogs samman den 2 maj. Fodbold Support A/S flyttades tillbaka på grund av att bolaget annonserat utfallet av det avslutade tvångsinlösenförfarandet.

Olicom A/S flyttades tillbaka på grund av att bolaget offentliggjort att Olicom A/S och Investeringselskabet Elkær Invest A/S hade implementerat ett samarbetsavtal mellan bolagen. Walls A/S flyttades tillbaka efter det att bolaget offentliggjort att bolagets fusion med sju fastighetsförvaltningsbolag hade avslutats med Walls A/S som det kvarvarande bolaget. Live Networks Holding A/S flyttades tillbaka då bolaget offentliggjort att det danska bolagsverket hade avslutat undersökningen kring bolagets halvårsrapport för år 2005.

Aasgaard Development flyttades tillbaka efter det att bolaget offentliggjort att ett slutgiltigt avtal träffats om att sälja bolagets aktier i Agnito A/S och ProTelevision Technologies Corp. A/S till Stensdal Holding A/S. PARKEN Sport & Entertainment flyttades tillbaka efter att ha offentliggjort att bolaget hade fullföljt köpet av aktierna i Fitness.dk A/S efter genomförd due-diligence undersökning.

Victoria Properties A/S flyttades tillbaka på grund av att Vipros Holding A/S offentliggjort att deras bud till aktieägarna i bolaget hade accepterats av ägare till 72 652 aktier, motsvarande 3,66 % av

aktiekapitalet. Keops A/S flyttades tillbaka på grund av att bolaget meddelat i ett pressmeddelande att en tidigare offentliggjord fastighetsaffär med Kungsleden AB nu genomförts.

NeuroSearch A/S flyttades tillbaka på grund av att bolaget meddelat att förvärvet av samtliga utestående aktier i A. Carlsson Research AB nu genomförts. Slutligen flyttades Tower Group tillbaka från observationssegentet efter det att resultatet från budet från Hebojama Aps presenterats och det visade sig att budet inte accepterats.

Flaggningsmeddelanden

318 (315) flaggningar om förändringar av aktieinnehav rapporterades in till Köpenhamnsbörsen under perioden.

Ärenden rörande regelbrott av noterade bolag, medlemmar och andra

På Köpenhamnsbörsen finns för närvarande ingen Disciplinnämnd utan de ärenden som annars skulle hänskjutas dit hanteras istället av Börsen. Under 2006 medverkade Övervakningsenheten i 15 (22) beslut och yttranden avseende de noterade bolagens agerande.

I ett av fallen hade ett bolag publicerat en kvartalsrapport innehållande en signifikant nedjustering av bolagets prognoser i förhållande till tidigare publicerade prognoser, vilket resulterade i ett dramatiskt fall för bolagets aktie. Köpenhamnsbörsen informerade bolaget om att bolag noterade vid börsen förväntas ha rapporteringsrutiner implementerade som gör att bolaget fortlöpande kan justera sina prognoser vid behov.

I ett annat fall uppmärksammade börsen att en tidning publicerat information om ett bolag som gjorde gällande att VD:n antydde att bolagets tidigare publicerade resultat skulle justeras ner. Baserat på det svar bolaget gav börsen, ansåg börsen att det inte fanns några indikationer på att priskänslig, ännu inte publicerad information, hade läckt från bolaget.

Ett noterat bolag informerade i ett pressmeddelande om att en anställd vid bolaget av misstag publicerat ett internt dokument avseende bolagets förberedelser inför avgivandet av årsbokslutet. Det interna dokumentet fogades till pressmeddelandet. Köpenhamnsbörsen kritiserade bolaget för det faktum att en text från bolagets årsbokslut hade publicerats på Internet innan en publicering skett via börsens informationssystem. Börsen noterade dock att bolaget vidtagit åtgärder för att förhindra att en liknande händelse inträffar i framtiden.

Köpenhamnsbörsen upptäckte att en VD för ett noterat bolag citerades på en nyhetsbyrås hemsida. Citatets innebörd var att bolaget hade uppvaktats av möjliga köpare. Börsen såg ett samband mellan uttalandet och en prisstegring i bolagets aktie. Börsen påpekade för bolaget att det var oacceptabelt att VD:s deltagande i intervjun hade orsakat icke önskvärd osäkerhet omkring bolaget.

Köpenhamnsbörsen har även kritiserat ett bolag för att bolaget inte publicerat en bokslutskommuniké inom de tre månader som börsens regler anger.

Köpenhamnsbörsen utfärdade en reprimand till ett bolag för att bolaget gett exklusiv information till en journalist, vilket orsakade osäkerhet kring bolaget på marknaden. Därmed hade bolaget inte respekterat reglerna kring omedelbart offentliggörande.

Köpenhamnsbörsen kritiserade ett annat bolag för att de inte hade rutiner för att förhindra att insiderinformation publicerades på något sätt innan dess att informationen hade offentliggjorts via ett meddelande från börsen. Vidare kritiserades bolaget för att ha otillräckliga rutiner för att snabbt kunna offentliggöra nyheter, vilket visade sig då bolaget informerade om att ett närstående bolag offentliggjort information som krävde ett omedelbart offentliggörande från bolaget.

7 bolag fick under 2006 reprimander för att de inte har haft alla pressmeddelanden på sina respektive hemsidor.

Handelsstopp

Köpenhamnsbörsen beslutar om rutinmässiga handelsstopp före offentliggöranden som innehåller potentiellt priskänslig information. Därutöver initierar börsen handelsstopp vid särskilda fall då meddelanden förväntas innehålla priskänslig information.

Under 2006 initierades 1575 handelsstopp. Siffran för 2005 är inte tillgänglig.

Ärenden rapporterade till Finanstilsynet som avser misstänkt olaglig insiderhandel och marknadsmissbruk

Handelsövervakningen på CSE undersöker fall av misstänkt olaglig insiderhandel och fall av misstänkt marknadsmanipulation. Börsen utför realtidsövervakning av handeln, vilket i vissa fall kan leda till fördjupade undersökningar. I ett antal fall har resultatet av dessa undersökningar medfört att ärendena har överlämnats till Danska Finanstilsynet för vidare handläggning.

Medlemskritik gällande handels- och rapporteringsregler

Övervakningen på CSE har under året kritiserat två medlemmar för att ha brutit mot handelsreglerna i Norex Member Rules (NMR), medan andra fått kritik för att ha brutit mot rapporteringsreglerna i NMR. Några fall har rapporterats till Finanstilsynet.

Utbildning

Under 2006 genomförde Marknadsövervakningen fyra utbildningar i regler för bolags offentliggöranden, för företrädare för noterade bolag och revisorer. Utöver dessa öppna utbildningar har ett antal ad hoc aktiviteter och presentationer för ledande befattningshavare och styrelseledamöter i vissa bolag genomförts. Två utbildningar genomfördes som var riktade till handlare och personer som hanterar regelfrågor avseende Köpenhamnsbörsens handelsregler och specifika handelsärenden. Utbildningarna följdes upp med ett antal besök hos individuella börsmedlemmar.

Andra förtroendeskapande åtgärder

Köpenhamnsbörsen meddelade i december att de i framtiden kommer att publicera beslut och redogörelser avseende medlemmars överträdelser av regelverket för handeln på börsen. Av detta följer att beslut och redogörelser avseende Börsens handelsregler tillämpliga på medlemmar (Norex Member Rules and the Rules of Stock Exchange Ethics) kommer att publiceras i skriften "Decisions and Statements". Generellt kommer medlemmens identitet att offentliggöras i samband med publiceringen av beslutet. I mindre allvarliga fall eller där beslutet inte går emot medlemmen kan Börsen, på basis av en specifik utvärdering, avstå från att offentliggöra medlemmens identitet. Tidigare har sådana beslut och redogörelser publicerats anonymt i ett månatlig pressmeddelande från Köpenhamnsbörsen. Med denna förändring vill Börsen ge marknadsaktörerna en mer direkt insyn i Börsens tolkning av handelsreglerna.

Bolagsstyrning

Köpenhamnsbörsen har studerat de noterade bolagens årsredovisningar för år 2005 och kommit fram till att Börsens bolagstyrningsrekommendationer har tagits emot väl av flertalet bolag. Ett antal bolag har inkluderat ett uttalande på ”följ eller förklara”-principen från bolagstyrningsrekommendationerna.

I 2005 års årsredovisning uppgav mer än 73 % av OMXC20 bolagen för sin tillämpning av den reviderade bolagstyrningsrekommendationen. Utifrån detta observerar Köpenhamnsbörsen att cirka 40 % av OMXC20 bolagen använder ”följ eller förklara”-principen.

Av Midcap+ bolagen har 29 % meddelat i vilken utsträckning de tillämpar den reviderade bolagstyrningsrekommendationen och 25 % har implementerat ”följ eller förklara”-principen. Av Smallcap+ bolagen har 46 % informerat om tillämpningen av den reviderade bolagstyrningsrekommendationen och 35 % har implementerat ”följ eller förklara”-principen.

Regler och föreskrifter

Den 20 maj 2006 implementerades den nya ”Executive Order on Takeover Bids and Shareholders’ Disclosure Requirements”.

Den 21 augusti 2006 infördes den nya ”Executive order” nummer 887 av det Danska Finanstilsynet avseende ”delegation of rights” till Copenhagen Stock Exchange A/S och Dansk Autoriseret Markedsplads A/S. I och med detta delegerar inte längre Dansk Finanstilsyn godkännandeprocessen av nya prospekt och uppköpserbjudanden.