



Datum 2024-05-29
Författare Finansinspektionen

Finansinspektionen
Box 7821
103 97 Stockholm
Tel +46 8 408 980 00
finansinspektionen@fi.se
www.fi.se

ESMAS uttalande om ”pre-close calls”

God marknadspraxis i förhållande till ”pre-close calls”

“Pre-close calls” är kommunikation mellan en emittent och den analytiker eller grupp av analytiker som förser sina kunder med analyser, prognoser och rekommendationer kopplade till emittentens finansiella instrument. “Pre-close calls” sker oftast i omedelbar anslutning till de perioder som föregår en delårsrapport eller en bokslutskommuniké under vilka emittenter avstår från att tillhandahålla ytterligare information eller uppdateringar. “Pre-close calls” kan påverka marknads förväntningar och priset på emittentens finansiella instrument.

ESMA och de nationella behöriga myndigheterna har nyligen noterat ett antal incidenter av hög volatilitet i europeiska aktiekurser, varav några inträffade kort efter “pre-close calls” mellan emittenter och utvalda analytiker. I media har man länkat ihop dessa “pre-close calls” och den efterföljande volatiliteten. I vissa fall kan man eventuellt fatta misstankar om obehörigt röjande av insiderinformation.

Det ankommer på de nationella behöriga myndigheterna att bedöma huruvida omständigheterna kring dessa händelser skulle kunna innebära att myndigheten bör vidta utredningsåtgärder.

Syftet med dokumentet är att påminna emittenter om det regelverk som tillämpas på “pre-close calls” och klargöra vad som utgör god marknadspraxis vid kommunikation mellan analytiker och emittenter.

Tillsynsförväntningar och god marknadspraxis

ESMA anser att “pre-close calls” medför inneboende risker för oavsiktligt obehörigt röjande av insiderinformation. Denna risk ökar med tanke den brist på insyn vid dessa samtal samt att det i regel saknas dokumentation över de uppgifterna som presenterats under samtalet.

ESMA påminner emittenter om **förbudet mot obehörigt röjande av insiderinformation** och **att offentliggörandet av insiderinformation** ska ske enligt artikel 17 i Marknadssmissbruksförordningen (MAR¹) och Kommissionens genomförandeförordning (EU) 2016/1055².

Följaktligen ska **“pre-close calls” endast tillhandahålla information som inte utgör insiderinformation.**

När röjande av insiderinformation har skett av misstag under “pre-close calls”, ska artikel 17(8) i MAR tillämpas för att återupprätta informationssymmetri, utan att det påverkar tillämpningen av artiklarna 10 och 14 i MAR.

Om en person oavsiktligt har fått insiderinformation under denna kommunikation, omfattas den av förbudet mot insiderhandel, obehörigt röjande av insiderinformation och att rekommendera eller förmå en annan person att ägna sig åt insiderhandel. ESMA rekommenderar dessutom att denna person omgående rapporterar situationen till den nationella behöriga myndigheten.

ESMA noterar också att några emittenter har hanterat dessa risker genom att anta följande åtgärder som kan anses som god marknadspraxis;

- Att före ett “pre-close call” utföra en grundlig genomgång av den information som de avser att dela för att säkerställa att dem inte obehörigen röjer insiderinformation,

¹ [Europaparlamentets och rådets förordning \(EU\) No 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadssmissbruk \(marknadssmissbruksförordning\)](#)

² [Kommissionens genomförandeförordning \(EU\) 2016/1055 av den 29 juni 2016 om fastställande av tekniska standarder vad gäller de tekniska villkoren för lämpligt offentliggörande av insiderinformation och för uppskjutande av offentliggörandet av insiderinformation i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning \(EU\) nr 596/2014](#)

- Att inför ett “pre-close call” offentliggöra, med tillräcklig tidsmarginal och till exempel på emittentens webbplats, information om samtalet, där det framhålls uppgifter, datum, plats, diskussionsämnen och avsedda deltagare,
- att omedelbart göra tillgängligt allt material och dokumentation som har använts under “pre-close calls” på emittentens webbplats (t.ex. presentationer och anteckningar inklusive makroekonomiskdata som har delats med deltagarna),
- att spela in “pre-close calls” och på begäran tillhandahålla dessa inspelningar till de nationella behöriga myndigheterna,
- att föra register över den information som tillhandahölls under “pre-close calls” och offentliggöra informationen på emittentens webbplats för att underlätta tillgången till uppgifterna för allmänheten.

ESMA och de nationella behöriga myndigheterna anser att risken för obehörigt röjande av insiderinformation skulle kunna minskas genom att följa dessa råd som utgör god marknadspraxis.