

Finansdepartementet
Finansmarknadsavdelningen
Värdepappersmarknadsenheten
103 33 STOCKHOLM

SN Dnr 144/2018

2018-11-09

fi.remissvar@regeringskansliet.se
fi.fma.v@regeringskansliet.se

Remissvar

Promemorian ”Kompletterande bestämmelser till EU:s prospektförordning” (Ert diarienummer: Fi2018/02700/V)

Svenskt Näringsliv har beretts tillfälle att lämna synpunkter på rubricerade promemoria med förslag till lagstiftningsåtgärder med anledning av EU-förordningen (EU) 2017/1129 om prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad, och om upphävande av direktiv 2003/71/EG (prospektförordningen).

Svenskt Näringsliv begränsar sitt remissvar till frågan om tröskelvärde för prospektskyldighet. I promemorian föreslås i denna del att det tröskelvärde för prospektskyldighet som i dag gäller enligt svensk rätt - 2,5 miljoner euro - inte bör ändras. Det innebär att ett prospekt inte behöver upprättas när värdepapper erbjuds till allmänheten om det belopp som sammanlagt inom EES erbjuds till investerarna under en tid av tolv månader motsvarar högst 2,5 miljoner euro.

Svenskt Näringsliv anser att den svenska lagstiftaren ska bestämma det nationella tröskelvärdet för prospektskyldighet till 8 miljoner euro, vilket är det högsta nationellt tillåtna tröskelvärdet enligt prospektförordningen. Förslaget i promemorian avstyrks således.

När det gäller genomförande i svensk rätt av EU-direktiv och kompletterande svenska regler till EU-förordningar som rör näringslivet är Svenskt Näringslivs principiella inställning att strängare krav eller mer långtgående svenska regler än vad som följer av den aktuella EU-rättsakten bara bör införas om tungt vägande skäl för detta kan anföras. För att inte onödigtvis försämra svenska företags konkurrenskraft bör utgångspunkten således vara att genomförande sker utan s.k. gold-plating och att möjligheter till undantag och lättnader utnyttjas.

Ett lågt tröskelvärde innebär att fler företag omfattas av prospektskyldighet och ger dessa företag en högre administrativ börda. Enligt EU-kommissionen kan kostnaden för att upprätta ett aktieprospekt i EU uppskattas till i genomsnitt 1 000 000 euro och kostnaden för att upprätta prospekt för andra typer av värdepapper till i genomsnitt 250 000 euro. Enligt promemorian är det inte möjligt att uppskatta hur många företag som inte söker sig till kapitalmarknaderna eller som begränsar sin marknadsfinansiering till den nuvarande tröskelnivån på grund av kostnaderna för att upprätta ett prospekt.

De skäl som i promemorian anförs för att inte ändra tröskelvärdet är dels att en höjning skulle resultera i sämre investerarskydd, medan en lägre tröskel innebär att den svenska kapitalmarknaden bibehåller sitt starka förtroende, vilket kan stärka attraktionskraften, dels att prospektförordningen innebär lättnader avseende de informationskrav som ställs på företag vid upprättande av prospekt, vilka syftar till att minska deras kostnader, dels ock att EU-kommissionen år 2022 ska rapportera om tillämpningen av förordningen och ha analyserat om balans uppnåtts mellan investerarskyddet och minskningen av den administrativa bördan.

I promemorian anges att nuvarande tröskel på 2,5 miljoner euro ska behållas i svensk rätt, varför prospektförordningen i denna del inte får några konsekvenser i Sverige. Svenskt Näringsliv har nedanstående invändningar på detta.

Flera av EU:s medlemsstater har redan beslutat eller planerar att höja tröskelvärdet till 8 miljoner euro. Det gäller exempelvis Danmark, Finland, Nederländerna och Tyskland. Svenskt Näringsliv anser det olyckligt att tröskelvärdena inom Norden inte harmoniseras. Att företag som söker finansiering på flera marknader i Norden ska behöva följa olika regelverk är självfallet försvårande och administrativt betungande. Att behöva upprätta prospekt till följd av lägre tröskelvärde i svensk rätt innebär dessutom en konkurrensnackdel i förhållande till konkurrerande bolag som inte behöver det enligt exempelvis danska regler.

I promemorian anges att cirka 50 procent av antalet godkända prospekt i Sverige avseende erbjudanden av aktier till allmänheten åren 2015–2017 (160 stycken) avsett emissioner under 8 miljoner euro. En höjning av tröskelvärdet till 8 miljoner euro skulle under samma förutsättningar och baserat på kommissionens kostnadsberäkning resultera i kostnadsbesparingar för bolag om 160 000 000 euro. Eller annorlunda uttryckt: promemorians förslag att behålla det nuvarande tröskelvärdet på 2,5 miljoner euro innebär uteblivna möjliga kostnadsbesparingar för små- och medelstora bolag motsvarande kostnaden för hälften av samtliga prospekt som godkänns. Svenskt Näringsliv anser att detta bör beaktas.

Svenskt Näringsliv anser att ett bibehållande av tröskelvärdet 2,5 miljoner euro riskerar att snedvrida konkurrensen om kapital när länder i vår närhet höjer tröskelvärdet till 8 miljoner euro. I den fortsatta beredningen av promemorian bör därför en konsekvensanalys göras avseende förslaget att bibehålla tröskelvärdet om 2,5 miljoner euro.

I promemorian saknas överväganden av hur en höjning av tröskelvärdet skulle påverka förtroendet för den svenska kapitalmarknaden och små- och medelstora företags vilja att söka finansiering där. Svenskt Näringsliv är inte övertygad om att en höjning av tröskelvärdet skulle innebära ett försämrat investerarskydd och risk för minskat marknadsförtroende. Om tröskelvärdet höjs innebär det mindre administration och lägre kostnader för berörda företag som då undantas från prospektskyldighet, vilket kan påverka små- och medelstora företags intresse för att söka finansiering på kapitalmarknaden. Svenskt Näringsliv anser att också detta borde analyseras ytterligare i den fortsatta beredningen av promemorian.

Svenskt Näringsliv anser vidare att alternativa lösningar till ett bibehållande av tröskelvärdet 2,5 miljoner euro borde ha utretts mer. Det gäller såväl att införa nationella lagregler med mindre betungande krav än prospektförordningens på information om bolaget och värdepappren för erbjudanden under tröskelvärdet 8 miljoner, som att bygga på befintlig självreglering (handelsplatsernas egna krav på informationsdokument om prospekt inte har upprättats). Svenskt Näringsliv anser att promemorian överdriver nackdelarna med en självreglering. Särskilt förvånande är att

promemorian inte nämner de fördelar som en självreglering kan ge och över huvud taget inte diskuterar för- och nackdelar för små- och medelstora företag med en sådan lösning. På just värdepappersmarknadsområdet finns sedan 50 år tillbaka en väl fungerande självreglering med syfte att skapa och upprätthålla förtroendet bland såväl inhemska som utländska marknadsaktörer, samt åstadkomma en sund och effektiv värdepappersmarknad med goda förutsättningar för noterade bolag, investerare och övriga intressenter¹.

Särskilt med hänsyn till att kostnaderna för att ta fram ett prospekt är betydande och att länder i vår närhet kommer att ha väsentligt högre tröskelvärden för prospektskyldighet, vilket riskerar snedvrیدا konkurrensen, anser Svenskt Näringsliv att skälen i promemorian inte väger upp de nackdelar som förslaget att inte höja tröskelvärdet innebär för bolagen. Svenskt Näringsliv avstyrker därför förslaget och anser att tröskelvärdet för när prospektskyldighet ska utlösas bör höjas till 8 miljoner euro, det högsta tillåtna beloppet enligt prospektförordningen.

I promemorian föreslås också att regeringen, eller den myndighet regeringen bestämmer, ska få meddela föreskrifter om hur beloppet ska beräknas när erbjudandet görs i en annan valuta än euro. Svenskt Näringsliv har ingen erinran mot förslaget. Genomförs det är det önskvärt att företag och andra marknadsaktörer informeras så snart som möjligt om beräknings sättet.

SVENSKT NÄRINGSLIV



Göran Norén



Anne Wigart

¹ Se Föreningens för god sed på värdepappersmarknaden hemsida: <http://www.godsedpavpmarknaden.se/>