

Remissyttrande

Nasdaq Stockholm AB
Org. nr: 556420-8394
SE-105 78 Stockholm

Datum 2025-10-03

Justitiedepartementet
103 33 Stockholm

Regeringskansliet per e-post:
ju.remissvar@regeringskansliet.se
ju.L1@regeringskansliet.se

Ju2025/01385

Nya regler om aktier på multilaterala handelsplattformar

Nasdaq Stockholm AB (nedan Nasdaq) avger yttrande genom remiss den 3 oktober 2025 avseende Promemorian om Nya regler för att underlätta noteringar av värdepapper.

Nasdaq tillhandahåller tjänster inom handel, datarapporteringstjänster, informationstjänster och upptagande till handel av finansiella instrument. Koncernen driver börser i de nordiska och baltiska länderna samt värdepapperscentraler i Baltikum och Island. I Sverige finns därutöver bolag som bedriver clearing- och investeringsverksamhet samt tillhandahåller produkter och tjänster inom finansiell teknologi.

Generella synpunkter till promemorian

Nasdaq stöttar målsättningen med EU:s Listing Act som syftar till att öka kapitaltillgången för noterade företag genom enklare och mer attraktiva regler för offentliga marknader. Nasdaq har länge förespråkat att behålla den struktur med aktier med olika röstvärden som funnits i Sverige och Norden i många år. Vi är därför positiva till att denna del av EU lagändringspaketet Listing Act antagits med den nordiska modellen som förebild. Vi ser att detta skapar förutsättningar för att den svenska ordningen med olika aktieslag kan bestå.

Nasdaq ställer sig även positivt till övriga förslag i promemorian, särskilt förslagen som rör utvalda förutsättningar på MTF:er. Vi tror det är nödvändigt att över tid anpassa nationella regler så att de harmoniserar med regler i våra närliggande länder och EU:s större marknader för att underlätta bolags kapitalanskaffning och möjligheter att verka i en noterad miljö, samtidigt som transparens, investerarskydd och marknadens integritet bevaras. Detta är även i linje med den övergripande ambition EU har med initiativet om en spar- och investeringsunion, som i delar syftar till att åtgärda bristen inom EU med lämpliga exitmöjligheter via den publika delen av kapitalmarknaden. Vi delar EU:s syn att detta utgöra ett hinder för att öka investeringar i riskkapital och tillväxtkapital inom unionen.

Särskilda synpunkter på förslagen

3.2 Rätten att ge ut aktier med olika röstvärden

Nasdaq stödjer förslaget om att den som driver en MTF-plattform inte ska få neka ett bolag att ta upp sina aktier till handel på plattformen på den grunden att bolaget ger ut aktier med olika röstvärden. Sverige har sedan länge en praxis som möjliggjort notering av aktieslag med olika röstvärden. Vår uppfattning är att denna ordning varit gynnsam för det svenska affärsklimatet och bidragit till den entreprenörs- och bolagsbyggaranda som Sverige år efter år visat upp inom olika branscher. Att som entreprenör, grundare eller storägare fortsatt ha möjligheten att behålla kontrollen över beslutsordningen i företaget är viktigt för att ta steget och öka ägarspridningen via en börsnotering.

3.3 Direktivets krav på minoritetsskydd uppfylls till stor del redan i Sverige

Nasdaq har inga invändningar mot att aktiebolagslagens majoritetskrav vid omröstning på bolagsstämma anpassas till direktivets krav. I detta avseende förordas flexibilitet så att strukturer med olika röstvärden kan anpassas till förhållande lämpliga i olika länder. Nasdaq delar även bedömningen att det inte är nödvändigt att införa särskilda skyddsåtgärder (*s.k. safegaurds*) utan att de förutsättningar som i dag råder på den svenska marknaden är tillräckliga.

3.4 Information som ska lämnas av bolag som ger ut aktier med olika röstvärden

Nasdaq förordar transparens och stödjer därför förslaget om att ett bolag som beslutat om att ge ut aktier med olika röstvärden ska lämna information om villkoren och aktiestrukturen i prospekt eller upptagandedokument. Då röstvärdet i många fall kan påverka priset på aktien är det viktigt från ett investerarskyddsperspektiv att investerare, och då särskilt privatinvesterare som själva aktivt deltar i handeln, får tillgång till denna information för att kunna ta välgrundad investeringsbeslut.

3.5 Aktier med olika röstvärden ska kunna identifieras

Nasdaq anser att den nuvarande praxis som tillämpas av Nasdaq för att identifiera aktier med olika röstvärden uppfyller kraven om tydlighet. Då rådande ordning och identifikation funnits under lång tid och är enhetlig mellan MTF och reglerad marknad, skulle ändringar från de tekniska standarderna potentiellt kunna skapa förvirring om identifiering därefter avviker från rådande praxis i Sverige och övriga Norden. Särskilt om detta även skulle leda till att identifieringen av aktier upptagna till handel på en MTF skiljer sig från identifieringen av aktier upptagna till handel på en reglerad marknad. Detta tror vi, åtminstone initialt, kan ha negativ påverkan på investerarskyddet och skapa onödig administrativ börda för marknadsaktörerna av att behöva utbilda sina kunder och investerarkollektivet om den nya ordningen. I tillägg kommer det, som konsekvensanalysen lyfter, innebära kostnader i form av administration och systemförändringar för handelsplatserna. Vi anser därför att det är av vikt att Sverige, genom Finansinspektionen, deltar aktivt i utformningen av den tekniska standarden så att de möjliggör flexibilitet för handelsplatserna i att bestämma hur identifieringen bäst utformas för att nå sitt syfte.

4.6 MTF-bolag bör ges möjlighet till central försäljning av överskjutande aktier

Som promemorian nämner har Nasdaq påtalat den problematik som skulle uppstått i samband att möjligheten till avrundning uppåt vid sammanläggningar av aktier skulle försvinna vid en uppdatering av Euroclears regelverk. Vi delar promemorians slutsatser i konsekvensanalysen att om möjligheten till sammanläggning försvinner kan det försämra bolags möjligheter till kapitalanskaffning genom emissioner. Nasdaq tror även att behov av sammanslagning kan finnas för att skapa bättre likviditetsförhållanden i handeln. Vi välkomnar därför förslaget som genom ändringar till aktiebolagslagen möjliggör sammanläggning av aktier upptagna till handel även på MTF. Vi delar slutsatserna i promemorian att detta kan bidra positivt till handeln i små och medelstora bolag, då bolaget genom en sammanläggning av aktier kan uppnå ett mer ändamålsenligt antal aktier och vid tillfället för sammanläggningen ändamålsenlig aktiekurs.

5.5 MTF-bolag bör ges möjlighet till förvärv av egna aktier

Nasdaq ställer sig positivt till förslaget, då det ligger i linje med Nasdaqs hemställan för att möjliggöra återköpsprogram i svenska bolag vars aktier är upptagna till handel på en MTF. Vi tror att möjligheten för noterade bolag att förvärva egna aktier kan bidra till en mer effektiv användning av bolagets kapital och vara ett alternativ till vinstutdelning, exempelvis för att överföra ett tillfälligt kapitalöverskott till ägarna, utan att ändra bolagets utdelningspolicy. Återköp av egna aktier används också av bolag för att skapa ett innehav av egna aktier som kan användas som betalning vid förvärv, eller kan levereras till deltagare i incitaments- eller aktiesparprogram.

Då Danmark, Finland och Norge redan i dag tillåter publika aktiebolag med aktier upptagna till handel på såväl reglerad marknad som MTF att förvärva egna aktier, kommer förslaget också harmonisera förutsättningarna i Norden. Detta är en harmonisering som vi tror kommer göra både den svenska och nordiska marknaden mer attraktiv för bolag att notera sig i. En ytterligare positiv effekt av förslaget är att bolag med aktier upptagna till handel på MTF inte längre behöver förlita sig på bilaterala avtalskonstruktioner, så kallade syntetiska återköpsprogram, som både är förenade med en högre kostnad än traditionella återköpsprogram och innebär en större administrativ börda för bolaget.

Nasdaq delar även promemorians syn att motsvarande regler om information och offentliggörande av förvärv och överlåtelser av egna aktier som gäller för återköp på reglerad marknad bör gälla även vid transaktioner på MTF. Ett bolags aktier som är upptagna till handel på reglerad marknad eller MTF kan dock vara föremål för parallell handel på en annan MTF utan ansökan från emittenten. Kraven på anmälan bör enligt Nasdaqs mening begränsas till att gälla i förhållande till den eller de MTF:er där upptagande till handel skett efter ansökan från emittenten (jfr 11 kap. 6 § lagen, 2007:528, om värdepappersmarknaden).

Nasdaq Stockholm AB

Adam Kostyál
Verkställande direktör
Nasdaq Stockholm AB

Markus Mild
AVP, Regulatorisk Strategi