

Regelrådets uppgift är att granska och yttra sig över kvaliteten på konsekvensutredningar till författningsförslag som kan få effekter av betydelse för företag.

Justitiedepartementet

Yttrande över Nya regler om aktier på multilaterala handelsplattformar (Ds 2025:15)

Regelrådets ställningstagande

Regelrådet bedömer att konsekvensutredningen uppfyller kraven i förordningen (2024:183) om konsekvensutredningar.

Bakgrund och innehållet i förslaget

Den 23 oktober 2024 antogs Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2024/2810 om strukturer med aktier med olika röstvärden i bolag som ansöker om att få sina aktier upptagna till handel på en multilateral handelsplattform. Direktivet trädde i kraft den 4 december 2024 och ska vara genomfört senast den 5 december 2026. I promemorian behandlas genomförandet av EU-direktivet i svensk rätt samt ett par närliggande förslag.

Direktivet syftar till att göra det mer attraktivt för små och medelstora bolag att ta upp sina aktier till handel på en multilateral handelsplattform (MTF-plattform) och därigenom förbättra bolagens förutsättningar att anskaffa riskkapital. Förslagen innebär att en börs eller ett värdepappersinstitut 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. Det föreslås en särskild majoritetsregel som ska gälla för bolagsstämmbeslut om att ge ut aktier med olika röstvärden i samband med att de tas upp till handel på en MTF-plattform. Dessutom ska ett bolag som ger ut aktier med olika röstvärden på en MTF-plattform lämna viss information om bolagets aktier i prospektet eller upptagandedokumentet när aktierna tas upp till handel och därefter i årsredovisningen.

I promemorian föreslås också att reglerna i aktiebolagslagen om försäljning av överskjutande aktier i samband med beslut om uppdelning eller sammanläggning av aktier ska gälla även aktier som är föremål för handel på en MTF-plattform. Därtill föreslås att möjligheten för publika aktiebolag att förvärva och överlåta egna aktier ska gälla även för bolag vars aktier är upptagna till handel på en MTF-plattform.

Lagändringarna föreslås träda i kraft den 5 december 2026.

Konsekvenser för företag

Förslagen som genomför EU-direktivet om aktier med olika röstvärden bedöms inte ha någon betydande effekt på den administrativa bördan för företagen och förutses inte leda till några betydande ökade kostnader för dessa.

I remissen anges att det i april 2025 fanns 784 296 aktiebolag registrerade hos Bolagsverket. Motsvarande siffror var 43 för bankaktiebolag, 85 för försäkringsaktiebolag och 5 för tjänstepensionsaktiebolag. Av dessa aktiebolag är det ungefär 400 bolag som har aktier

utgivna på en reglerad marknad i Sverige och ungefär 600 bolag som har aktier utgivna på en MTF-plattform i Sverige. De företag som föreslås omfattas av krav på informationslämning är de som tar upp sina aktier till handel på en MTF-plattform efter att lagändringarna träder i kraft och som ger ut aktier med olika röstvärden.

Det krav på omröstning vid bolagsstämma som föreslås bedöms inte innebära några ökade kostnader för de bolag som kommer att omfattas. Inte heller de bolag som kommer att behöva lämna information enligt förslagen kan väntas få några ökade kostnader till följd av detta, eftersom det rör sig om information som redan är känd för bolaget.

Förslaget att den operatör som driver en MTF-plattform, inbegripet en tillväxtmarknad för små och medelstora företag, åläggs att identifiera vissa aktier som handlas på plattformen innebär viss administration för operatören. I Sverige har börserna Nasdaq Stockholm AB och Nordic Growth Market NGM AB samt värdepappersbolaget Spotlight Stock Market AB tillstånd från Finansinspektionen att driva MTF-plattform. Det är således i dag dessa tre operatörer som omfattas av direktivets krav och kan förväntas få viss ökad administration och vissa kostnader till följd av förslaget, men effekterna kan antas vara begränsade.

Förslaget om att ge MTF-bolag möjlighet till central försäljning av överskjutande aktier innebär att det även fortsättningsvis kommer vara möjligt för MTF-bolag att genomföra sammanläggningar av aktier på ett effektivt sätt. Detta är positivt för bolagen, investerare och den svenska kapitalmarknaden i stort. Förslaget bedöms vara nödvändigt för att undvika en situation som innebär ökade kostnader och administrativa bördor för företagen.

Som bakgrund anges att förutsättningarna för MTF-bolag i fråga om att genomföra sammanläggningar och uppdelningar av aktier kommer att förändras från och med den 1 januari 2027 med anledning av en ändring i Euroclears regelverk. Denna skulle göra det praktiskt taget omöjligt för MTF-bolag att genomföra sammanläggningar av aktier. En sådan situation skulle bland annat innebära att MTF-bolag förlorar ett viktigt verktyg för att justera sina aktiekurser till mer ändamålsenliga nivåer och att möjligheten till kapitalanskaffningar försämrats.

Förslaget om att ge MTF-bolag möjlighet till förvärv av egna aktier innebär en större valfrihet och ökad flexibilitet att hantera sin kapitalstruktur för MTF-bolag. Förslagen bedöms inte medföra några ökade kostnader för företagen utan kan tvärtom leda till lägre kostnader och minskade administrativa bördor.

Som tidigare angetts finns i dag omkring 600 bolag upptagna till handel på MTF-plattformarna. För MTF-bolagen kan förvärv av egna aktier användas som ett alternativ till exempelvis utdelning och s.k. syntetiska aktieåterköp. Förslaget innebär, förutom större valfrihet och ökad flexibilitet, ett mer kostnadseffektivt och mindre komplext alternativ för de bolag som i dag behöver använda sig av syntetiska aktieåterköp.

Förslagen i remissen bedöms inte strida mot de skyldigheter som följer av Sveriges anslutning till EU. Det anges att direktivet har betydelse för Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES) och att genomförandet sker med den utgångspunkten. Vidare är inriktningen att genomföra direktivet på dess miniminivå, vilket är i linje med regeringens tidigare ställningstaganden (se prop. 2022/23:1 Utgiftsområde 24 s. 46).

Motivering till Regelrådets ställningstagande

Förslagsställaren bedömer att förslagen får inga eller begränsade effekter för berörda företag. Förslaget om att ge MTF-bolag möjlighet till förvärv av egna aktier bedöms leda till lägre kostnader och minskade administrativa bördor. Regelrådet finner inget som talar emot dessa bedömningar. Regelrådet vill dock tillföra att även om förslagen kan antas innebära mer fördelar än nackdelar för investerare, så har de en viss, icke negligerbar, effekt för denna grupp. Sammantaget finner Regelrådet att redovisningen av förslagens effekter för företagens kostnader är tillräcklig och därmed godtagbar.

Vidare kan Regelrådet konstatera att förslagsställaren redovisar åtgärder för att begränsa förslagens kostnader och andra effekter. Detta avser de ovan nämnda förslagen om att ge MTF-bolag möjlighet till såväl förvärv av egna aktier som till central försäljning av överskjutande aktier. Delaspekten bedöms därmed godtagbar.

I remissen anges att förslagen inte bedöms strida mot de skyldigheter som följer av Sveriges anslutning till EU samt att förslagsställarens inriktning är att genomföra direktivet på dess miniminivå. Regelrådet noterar att detta adresseras och exemplifieras i konsekvensutredningen, vilket Regelrådet ser positivt på. Regelrådet finner således delaspekten väl redovisad.

Regelrådet finner redovisningarna av problembeskrivning och syftet med förslaget, konsekvenser om ingen åtgärd vidtas, alternativa lösningar, berörda företag samt särskild hänsyn till tidpunkt för ikraftträdande tillräckliga och därmed godtagbara. Övriga delaspekter bedöms bristfälliga, då det saknas information om dem i remissen. Avsaknaden av redovisning i dessa hänseenden anses dock inte, enligt Regelrådets uppfattning, vara en så stor brist i det aktuella ärendet att det påverkar helhetsbedömningen.

Sammantaget bedömer Regelrådet att konsekvensutredningen uppfyller kraven.

Regelrådet behandlade ärendet vid sammanträde den 17 september 2025.

I beslutet deltog Anna-Lena Bohm, ordförande, Helena Fond, Hans Peter Larsson, Roland Sigbladh och Lars Silver.

Ärendet föredrogs av Ulrika Wienecke.



Anna-Lena Bohm
Ordförande



Ulrika Wienecke
Föredragande