

Justitiedepartementet
Enheten för fastighetsrätt och associationsrätt

103 33 STOCKHOLM

SN diarienummer: 2025-156

Skickas endast via e-mail:

Till: ju.remissvar@regeringskansliet.se

Kopia: ju.L1@regeringskansliet.se

fredrik.zanetti@regeringskansliet.se

Ert diarienummer: Ju2025/01385

Remissvar – Nya regler om aktier på multilaterala handelsplattformar (Ds 2025:15)

Svenskt Näringsliv har beretts tillfälle att lämna synpunkter på förslag till nya regler om aktier på multilaterala handelsplattformar som presenteras i DS 2025:15. Svenskt Näringsliv är en organisation som har 60 000 medlemsföretag organiserade i 49 bransch- och arbetsgivarorganisationer. Svenskt Näringsliv vill framföra följande synpunkter.

Sammanfattning

I korthet vill Svenskt Näringsliv framföra följande:

- vi **avstyrker** det föreslagna nya majoritetskravet i aktiebolagslagen 7 kap 59a § eftersom vi anser att nuvarande majoritetskrav i aktiebolagslagen är tillräckliga för att uppfylla direktivets krav
- vi **tillstyrker** förslaget att den som driver en MTF-plattform inte ska få neka ett bolag att ta upp sina aktier till handel på grund av att bolaget ger ut aktier med olika röstvärden
- vi **ser mycket positivt på** att man väljer att inte implementera de frivilliga skyddsåtgärder ("safeguards") som framgår av direktivet
- vi anser att förslaget att ett aktiebolag som tar upp sina aktier till handel på en MTF-plattform i prospekt eller upptagandedokument ska lämna information om bolagets aktiestruktur och att, om ändringar sker, kompletterande information ska lämnas i nästkommande årsredovisning, **bör ses över ytterligare**;
- vi anser att förslaget om identifikation av aktier med högre röstvärde **bör ses över ytterligare** för att tydliggöra innebörden av bestämmelsen och förväntningarna på emittenter och handelsplattformar
- vi **tillstyrker** förslaget 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
- vi **tillstyrker** förslaget att möjligheten för publika aktiebolag att förvärva och överlåta egna aktier ska gälla även aktier som är föremål för handel på en MTF-plattform **förutsatt att** anmälningsplikten begränsas till att gälla i förhållande till den (eller de) marknader där upptagande till handel skett efter ansökan av emittenten.

Det ovanstående utvecklas närmare nedan.

1. Genomförande av EU-direktivet om aktier med olika röstvärden

1.2 Rätten att ge ut aktier med olika röstvärden

Svenskt Näringsliv tillstyrker förslaget att den som driver en MTF-plattform inte ska få neka ett bolag att ta upp sina aktier till handel på plattformen på grund av att bolaget ger ut aktier med olika röstvärden. Vi förstår ansatsen att inte reglera mer än nödvändigt, särskilt i ljuset av att det inte tidigare ansetts finnas anledning att införa en sådan bestämmelse, men vill ändå påtala att det av logiska skäl skulle vara rimligt att införa motsvarande bestämmelse även beträffande den som driver en reglerad marknad.

Svenskt Näringsliv är enig att det inte behövs någon lagändring för att åstadkomma en rätt att ge ut aktier med olika röstvärden och anser att det är positivt att man väljer att inte använda möjligheten att bestämma att den högre rösträtten inte får utövas förrän bolagets aktier har tagits upp till handel på en MTF-plattform. Detta skulle innebära en försämring utifrån nuvarande lagstiftning.

1.3 Direktivets krav på minoritetsskydd

Svenskt Näringsliv är enig att några lagstiftningsåtgärder inte behövs med anledning av direktivets artikel 4.1. Svenskt Näringsliv anser vidare att det minoritetsskydd som redan finns i svensk aktiebolagsrätt är adekvat och effektivt och att det därför saknas anledning att använda möjligheten enligt direktivet att införa ytterligare så kallade skyddsåtgärder (Eng. "safeguards").

Promemorians förslag att majoritetskravet ska gälla vid beslut att *ge ut* aktier med olika röstvärden stämmer inte överens med direktivets bestämmelse, som tar sikte på *införandet av en struktur* med aktier med högre röstvärde när dess aktier ska upptas till handel på en MTF-plattform. Själva strukturförändringen sker rimligen i samband med att bolagsordningen ändras på så sätt att ett nytt aktieslag med högre röstvärde införs, eller genom att befintliga aktieslags rätt förändras, inte i samband med att man *ger ut* aktier.

Enligt direktivet ska beslut av bolag vars aktier ännu inte är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en MTF-plattform att *införa en struktur med aktier med högre röstvärde* när dessa aktier tas upp till handel på en MTF-plattform fattas av bolagsstämman med minst kvalificerad majoritet enligt nationell rätt. När det finns flera slag av aktier ska beslutet godkännas i separata omröstningar inom varje aktieslag vars rösträtt påverkas. I promemorian anförts att den svenska lagstiftningen inte överensstämmer fullt ut med detta krav. En ny bestämmelse och majoritetsregel föreslås därför (se föreslag till ny 7 kap 59a § aktiebolagslagen). Vi delar inte den uppfattning som framförs i promemorian utan anser att de befintliga majoritetskraven i aktiebolagslagen för ändring av bolagsordningen i allt väsentligt väl uppfyller direktivets krav på kvalificerad majoritet. De befintliga majoritetskraven ger ett mycket långtgående minoritetsskydd.

Slutligen anser vi att det rent systematiskt förefaller märkligt att i aktiebolagen införa ett majoritetskrav som endast skulle gälla för bolag i samband med att aktier tas upp till handel på en MTF-plattform. Det finns en uttalad ambition både inom EU och i Sverige att öka konkurrenskraften, att förenkla för företag och minska onödiga administrativa bördor. Som nämnts ovan anser vi att det är rimligt att dra slutsatsen att svensk rätt redan uppfyller

direktivets krav på kvalificerad majoritet. Att införa en regel som, även om den kanske inte är skadlig i sig, är svårbegriplig, svår att motivera och skapar frågor, är knappast förenligt med befintliga ambitioner att förenkla för företagen och stärka deras konkurrenskraft. Detta särskilt i ljuset av det redan befintliga starka minoritetsskyddet i aktiebolagslagen. Mot bakgrund av det ovanstående avstyrker vi förslaget till ny 7 kap 59a § i aktiebolagslagen.

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

Direktivet om aktier med olika röstvärde föreskriver att ett aktiebolag som tar upp sina aktier till handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag eller en MTF-plattform, i prospekt eller upptagandedokument ska lämna information om bolagets aktiestruktur och relaterad information, och att kompletterande information, i vissa fall ska lämnas i årsredovisningen.

När det gäller den föreslagna upplysningsskyldigheten går förslaget till 5 kap 34a § i årsredovisningslagen längre än vad som är nödvändigt enligt direktivet på ett par punkter. För det första begränsar sig direktivets upplysningsskyldighet i årsredovisningen till upplysningar som tidigare inte offentliggjorts eller som ändrats sedan informationen tidigare offentliggjordes medan lagförslaget tar sikte på uppgifter som inte längre är rättvisande eller fullständiga. Lagtextens betydelse är inte densamma som direktivets och det saknas anledning att frånga direktivets ordalydelse. För det andra kräver direktivet endast upplysningar i årsredovisningen om information som inte tidigare offentliggjorts eller som ändrats sedan den tidigare offentliggjordes i prospekt eller årsredovisning. Detta bör tydliggöras i bestämmelsen. Saknas ny eller ändrad information i förhållande till vad som tidigare offentliggjorts ska inga upplysningar behöva lämnas (detta framgår av promemorians kommentar på sidan 63 men bör också framgå av lagtexten).

Det kan dessutom ifrågasättas om det enligt redovisningsdirektivet ens är möjligt att införa nya upplysningskrav på det sätt som direktivet föreskriver. Enligt artikel 16 (punkt 3) i redovisningsdirektivet får medlemsstaterna inte kräva upplysningar från små företag utöver vad som krävs eller tillåts enligt den artikeln. Svenskt Näringsliv anser att det i den fortsatta beredningen bör klargöras om det föreslagna upplysningskravet är förenligt med den bestämmelsen såvitt avser små företag.

Även om vi i och för sig anser att det är positivt att man i förslagen inte utsträcker upplysningskraven till fler företag än vad direktivet kräver vill vi gärna påtala att det faktum att de nya transparenskraven för aktiebolag som tar upp sina aktier till handel på en MTF-plattform är snarlika, men inte desamma, som för aktiebolag med aktier på en reglerad marknad, leder till att regelverket i viss utsträckning blir rörigt, svårtillämpat och svårförklarat.

1.5 Aktier med högre röstvärden ska kunna identifieras

Svenskt Näringsliv anser att det är rimligt att aktier med högre röstvärden ska kunna identifieras, att ansvaret för detta åligger den som driver en MTF-plattform och att emittenten ska informera den som driver plattformen om förekomsten av strukturer med aktier med högre röstvärde. När det gäller information som ska lämnas av emittenten är lagförslaget oklart beträffande vilken information som ska lämnas och hur. Hänvisning görs till tekniska standarder för tillsyn som ska antas av EU-kommissionen och huruvida kravet på emittenter är rimligt eller inte kan inte bedömas utan att dessa standarder analyseras.

Det kan konstateras att de föreslagna nya bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden föreskriver att aktier med "olika" röstvärden ska identifieras. Enligt direktivet är det aktier med "högre" röstvärde som ska identifieras och det förefaller tydligare att använda motsvarande skrivning i den svenska lagstiftningen.

2. Uppdelning och sammanläggning av aktier på MTF-plattformar

Svenskt Näringsliv tillstyrker förslaget 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. Det förefaller rimligt att reglerna ska motsvara de som gäller för aktier som är föremål för handel på en reglerad marknad.

3. Förvärv av egna aktier

Svenskt Näringsliv anser att det förefaller rimligt att möjligheten för publika aktiebolag att förvärva och överlåta egna aktier, och reglerna om anmälan av förvärv och överlåtelser, ska gälla för bolag vars aktier är upptagna till handel på en MTF-plattform på samma sätt som för aktier som är föremål för handel på en reglerad marknad. Förslaget behöver dock justeras på så sätt att anmälningsskyldigheten endast ska gälla till den eller de MTF-plattformar där ansökan för upptagande till handel skett av emittenten själv. Detta mot bakgrund av att många större börsbolags aktier, utöver på den marknad där bolaget ansökt om upptagande till handel, även handlas på andra MTF-plattformar som drivs av värdepappersmarknadsaktörer utan emittentens direkta inblandning. Det faktum att detta sker utan bolagets direkta inblandning medför att kraven på anmälan enligt 4 kap 19§ i lagen om handel med finansiella instrument leder till praktiska problem och det måste vara tillräckligt att anmälningsplikten gäller i förhållande till den (eller de) marknader där upptagande till handel skett efter ansökan av emittenten. Det kan i sammanhanget noteras att den rapporteringslättning som genom Listing Act införts i EU:s marknadsmissbruksförordning (596/2014/EU) ("MAR") artikel 5.3, som innebär att en emittent endast behöver rapportera återköp till den mest relevanta marknaden i termer av likviditet, endast gäller för återköp som skett inom ramen för ett aktieåterköpsprogram i enlighet med artikel 5 i MAR. Det saknas anledning att låta anmälningsplikten för andra återköp gå längre än för återköp som sker enligt MAR artikel 5. Även beträffande dessa andra återköp borde anmälningsplikten endast gälla i förhållande till den mest relevanta marknaden i termer av likviditet.

Med vänliga hälsningar

SVENSKT NÄRINGS LIV
Företagsjuridik

Göran Grén

Maria Althin