



2025-09-30

Finansdepartementet

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

Diarienummer: Fi2025/01023

REMISSYTTRANDE

Promemoria: Nya regler för att underlätta noteringar av värdepapper

Föreningen Svensk Värdepappersmarknad ("SVPM") är en branschorganisation för svenska värdepappersbolag och banker som bedriver värdepappersrörelse i Sverige samt utländska filialer till sådana företag. SVPM etablerades år 1908 och verkar för en hållbar och konkurrenskraftig svensk värdepappersmarknad.

SVPM välkomnar möjligheten att lämna synpunkter på rubricerad promemoria och vill härmed framföra följande synpunkter på förslagen.

Förslag till lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden ("LVPM")

9 kap 17 b § 1 st

Förslaget innehåller en hänvisning till paragrafens fjärde stycke. Paragrafen innehåller dock inte något fjärde stycke.

9 kap 17 b § 2 st

Förslaget innehåller ett informationskrav för värdepappersinstitutet i förhållande till kunden för det fall analysen helt eller delvis har bekostats av en emittent.

SVPM tillstyrker förslaget. Vi noterar dock att ovan informationskrav inte framgår av MiFID II¹ eller ändringsdirektivet². Förslaget kommer eventuellt också vara av begränsad praktisk betydelse givet skyldigheten att beteckna analyser som marknadsföringsmaterial för det fall de inte tagits fram i enlighet med EU:s uppförandekod i enlighet med paragrafens tredje stycke.

¹ Direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU, se artikel 24.

² Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2024/2811 av den 23 oktober 2024 om ändring av direktiv 2014/65/EU för att göra offentliga kapitalmarknader i unionen attraktivare för företag och ge små och medelstora företag enklare tillgång till kapital och om upphävande av direktiv 2001/34/EG, se ändring av artikel 24 i MiFID II.



11 kap 13 a § 1 st 1 p

Enligt förslaget ska kraven i LVPM 13 § vara uppfyllda för att ett segment av en MTF-plattform ska få registreras som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag.

I LVPM 13 § är kraven formulerade i förhållande till hela MTF-plattformen. I förslaget bör därför förtydligas att kraven i LVPM 13 § ska tillämpas endast i förhållande till segmentet.

15 kap 5 a § 1 st 2 p

Av förslaget framgår att Sverige utnyttjar valmöjligheten att införa de alternativa sätten att beräkna spridningskravet på i stället för ett fast tröskelvärde om 10 procent.

SVPM tillstyrker förslaget. Ett mer flexibelt sätt att beräkna spridningskravet på är att föredra då ett fast tröskelvärde om 10 procent riskerar att inte säkerställa tillräcklig likviditet för en välfungerande andrahandsmarknad.

23 kap 3 e §

Förslaget medger rätt för Finansinspektionen att korrigera bristfälliga, felaktiga eller vilseledande uppgifter som ett värdepappersinstitut tillhandahållit kunder.

SVPM avstyrker förslaget. Vi anser att förslaget bör anpassas utifrån dess ändamål. Syftet är att varna allmänheten om att emittentsponsrad analys inte tagits fram i enlighet med EU:s uppförandekod.³ I förslaget ges emellertid Finansinspektionen rätt att korrigera alla uppgifter som ett värdepappersinstitut tillhandahåller sina kunder.

I promemorians lagtextförslag⁴ anges förslaget under kapitel 15 i stället för under kapitel 23 i LVPM.

Förslag till lag om ändring i lagen (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning

5 kap 2 § 1 st 2 p

Förslaget medger rätt för Finansinspektionen att ingripa mot den som inte säkerställt att insiderinformationen hålls konfidentiell i enlighet med artikel 17.1 a i EU:s marknadsmissbruksförordning⁵ ("MAR").

³ Se ny punkt x) under artikel 69.2 1 st genom ändringsdirektivet samt sidan 34 i promemorian.

⁴ Se sidan 12 i promemorian.

⁵ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG.

Artikel 17.1 a i MAR är en ny artikel som införs genom ändringsförordningen⁶. Skyldigheten att hålla insiderinformation konfidentiell är dock inte ny. Det är snarare ett förtydligande att skyldigheten att hålla insiderinformation konfidentiell även gäller icke-offentliggjorda mellanliggande steg. Genom ändringsförordningen är skyldigheten att offentliggöra insiderinformation inte längre tillämplig på mellanliggande steg⁷. Det betyder att mellanliggande steg inte behöver bli föremål för uppskjutet offentliggörande och - om ett mellanliggande steg inte är föremål för uppskjutet offentliggörande - omfattas det inte heller av skyldigheten att hålla insiderinformationen konfidentiell enligt villkoren för uppskjutet offentliggörande enligt artikel 17.4 i MAR⁸.

Konsekvensen av att insiderinformation inte förblir konfidentiell är att denna ska offentliggöras så snart som möjligt enligt huvudregeln i artikel 17.1 i MAR⁹. Detta gäller oavsett om insiderinformation rör mellanliggande steg eller inte. Det framgår av artikel 17.7 i MAR i enlighet med dess ändrade lydelse genom ändringsförordningen.

Att införa en särskild sanktionsmöjlighet för Finansinspektionen för det fall insiderinformationen inte förblir konfidentiell följer således inte befintlig struktur och logik i lagstiftningen. I så fall borde även åsidosättandet av villkoren för uppskjutet offentliggörande enligt 17.4 i MAR vara sanktionerat på motsvarande sätt, vilket det inte är.

SVPM avstyrker därför förslaget.

I promemorian¹⁰ finns följande formulering: *"Som exempel anges i skälen till ändringsförordningen att tillkännagivanden om pågående förhandlingar eller avsikter inte ska anses utgöra insiderinformation (skäl 67)."* Påståendet är dock felaktigt. Skäl 67 i ändringsförordningen anger endast förhandlingar eller avsikter som exempel på mellanliggande steg som inte behöver offentliggöras, dvs. mellanliggande steg kan alltså utgöra insiderinformation för det fall kraven i artikel 7.1 i MAR är uppfyllda.

Förslag till lag om ändring i lagen (2019:414) med kompletterande bestämmelser till EU:s prospektförordning

2 kap 1 §

Förslaget innebär att tröskelvärdet för prospektskyldighet ska vara 12 MEUR.

⁶ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2024/2809 av den 23 oktober 2024 om ändring av förordningarna (EU) 2017/1129, (EU) nr 596/2014 och (EU) nr 600/2014 för att göra offentliga kapitalmarknader i unionen attraktivare för företag och för att underlätta tillgången till kapital för små och medelstora företag.

⁷ Se ny artikel 17.1 i MAR genom ändringsförordningen.

⁸ Se artikel 17.4 c) i MAR. Att mellanliggande steg inte omfattas av kraven i 17.4 i MAR tydliggörs också genom en ny artikel 17.4a i MAR som införs genom ändringsförordningen.

⁹ Vad gäller olagligt röjande av insiderinformation är detta redan sanktionerat genom artikel 14 c) i MAR.

¹⁰ Se sidan 22, 3 st, sista meningen i promemorian.



SVPM tillstyrker förslaget. SVPM välkomnar valet av det högre tröskelvärdet som i högre grad harmoniserar med övriga medlemsstaters prospektkrav.

SVPM välkomnar också att Sverige inte utnyttjar varken möjligheten att införa nationella informationskrav under tröskelvärdet eller möjligheten att endast tillåta att inhemska prospekt författas på svenska¹¹.

FÖRENINGEN SVENSK VÄRDEPAPPERSMARKNAD

Sophie Nossman

Senior jurist

sophie@svpm.se

Sara Mitelman Lindholm

Chefsjurist

¹¹ Se ny artikel 3.2d) respektive 27.1 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/1129 av den 14 juli 2017 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) genom ändringsförordningen.