

Juridiska fakultetskansliet

Finansdepartementet

Remiss: promemorian

Juridiska fakultetsnämnden vid Stockholms universitet har genom remiss den 16 juni 2025 beretts tillfälle att yttra sig över promemorian *Nya regler för att underlätta notering av värdepapper* ("promemorian").

Fakultetsnämnden vill framför allt lämna en principiell synpunkt, baserad på den forskning som bedrivs i samarbete mellan forskare vid Juridiska institutionen vid Stockholms universitet och OECD, se särskilt rapporten SCGI/OECD (2025), *The Swedish Equity Market: Institutional Frameworks and Trends*, OECD Publishing. Synpunkten har bland annat relevans för förslagen i promemorian om ändrat tröskelvärde för prospektskyldighet, tillåtande av prospekt och annan information som ska offentliggöras enligt prospektförordningen på engelska, reducerade spridningskrav, och möjligen även förslag om emittentsponsrad analys.

Åtgärderna som föreslås i promemorian har bakgrund i EU:s förenklingsarbete avseende regleringen av värdepappersmarknaden i syfte att underlätta notering av värdepapper, primärt i fråga om aktier i mindre företag. Bakgrunden till EU:s förenklingsarbete är i sin tur den generella utvecklingen i EU, Storbritannien och USA mot att allt färre bolag noteras. En av de hypoteser som lagts fram för att förklara denna negativa utvecklingstrend i fråga om noteringsklimat är att de finansiella marknaderna överreglerats, och att de inte längre är tillräckligt attraktiva som finansieringskälla för företagen.

Hypotesen stämmer emellertid dåligt in på Sverige. Den svenska aktiemarknaden har fler noterade bolag än någon annan marknad inom EU, och i vart fall hälften av dessa är företag som kan beskrivas som så kallade "SME:s"¹. Antalet bolag på den svenska marknaden har ökat (netto) med över 400 bolag sedan finanskrisen 2008. Givet denna tillströmning, och med tanke på att tillströmningen primärt består av noteringar i mindre bolag, saknas det anledning att tro att regleringen uppställer sådana hinder som anförts

¹ Small and medium-sized enterprises.

ligga bakom den motsatta utvecklingen i andra länder. I fråga om regleringen av aktiemarknaden sticker Sverige komparativt sett tvärt om ut med ett exceptionellt starkt investerarskydd, och det har anförts att *det starka investerarskyddet i Sverige är en anledning* till marknadens positiva utveckling. Detta genom att stärka investerarförtroendet och därmed främja tillgången till riskvilligt kapital. Givet den noteringstrend vi sett i Sverige finns det inte anledning att tro att den relativt stränga regleringen utgjort en hämsko för noteringsklimatet.²

Regleringen av värdepappersmarknaden måste balansera två huvudintressen: *intresset av investerarskydd*, respektive *intresset för att marknaden ska fungera som finansieringskälla för näringslivet*. Flera av de förslag som läggs fram i promemorian har som syfte att minska investerarskyddet på marknaden, med syfte att minska kravställningen på företagen. Mot ovanstående bakgrund finns det enligt fakultetsnämndens mening anledning att överväga om sådana ändringar är ändamålsenliga, och rentav kan riskera att ha motsatt effekt på noteringsklimatet.

Remissvaret har på fakultetsnämndens uppdrag beslutats av prodekanus, professor Pernilla Leviner. Yttrandet har beretts av professor Erik Lidman. Föredragande har varit utredare Karolina Alveryd. Yttrandet har expedierats av Juridiska fakultetskansliet.

Pernilla Leviner

Karolina Alveryd

² Se SCGI/OECD (2025), *The Swedis Equity Market: Institutional Frameworks and Trends*, OECD Publishing.