



# Listing Act (sv. noteringsakten): MAR-specifika förändringar för svenska noterade bolag



Peder Grandinson  
Partner, Advokat



Rebecca Fallberg  
Managing Associate, Advokat



Therese Pekkanen  
Senior Associate, Advokat

Den 4 december 2024 träder Listing Act i kraft, vilket innebär ändringar i EU:s Prospektförordning (2017/1129), EU-förordningen och direktivet om marknader för finansiella instrument (MiFIR och MiFID II) samt EU:s marknadsmissbruksförordning (596/2014) (MAR). Som en följd av antagandet av den nya Listing Act upphävs EU:s noteringsdirektiv. Genom Listing Act införs dessutom ett nytt direktiv för att harmonisera nya regler om aktiestrukturer med olika röstvärden. Denna artikel beskriver de viktigaste förändringarna och praktiska steg som noterade bolag eller bolag som genomgår processen att bli noterade behöver vidta för att säkerställa efterlevnad av ändringarna i MAR.

## 1. Viktiga förändringar i MAR

- **Offentliggörande i en över tid pågående process:** Skyldigheten att offentliggöra insiderinformation som utgör ett mellanliggande steg i en flerstegsprocess, känd som en över tid pågående process, har ändrats. Under de nuvarande reglerna måste insiderinformation offentliggöras så snart som möjligt, om inte villkoren för uppskjutet offentliggörande är uppfyllda. Ändringarna enligt Listing Act kommer dock att undanta över tid pågående processer (såsom fusioner, förvärv och rättstvister) från denna skyldighet, vilka normalt uppfyller

villkoren för uppskjutet offentliggörande. Istället kommer en emittent att vara skyldig att offentliggöra informationen först när det slutliga steget i processen har nåtts, förutsatt att konfidentialitet upprätthålls. Fram till dess att det slutliga steget har tagits kommer emittenten inte att anses ha skjutit upp offentliggörandet och behöver således inte uppfylla villkoren för uppskjutet offentliggörande.

Den ovan nämnda förändringen gäller endast skyldigheten att offentliggöra insiderinformation enligt artikel 17 i MAR. Definitionen av "insiderinformation" i artikel 7 i MAR ändras dock inte och om insiderinformation uppstår under en över tid pågående process måste en emittent fortfarande upprätta en insiderförteckning. Dessutom gäller förbudet mot insiderhandel enligt artikel 14 i MAR till dess att insiderinformationen har offentliggjorts.

Europeiska kommissionen har fått i uppdrag att ta fram en icke uttömmande lista över "mellanliggande steg" och vid vilken tidpunkt som den slutliga händelsen anses ha inträffat och därmed ska offentliggöras.

- **Förtydligande av kriteriet för uppskjutet offentliggörande:** Kriteriet att ett uppskjutet offentliggörande *inte sannolikt får vilseleda allmänheten* har ändrats. Det nya kriteriet, som kommer att ersätta det nuvarande, föreskriver att informationen som emittenten avser att skjuta upp inte får *stå i kontrast med* den senaste offentliggjorda informationen eller någon annan typ av kommunikation från emittenten relaterad till det aktuella ämnet. Europeiska kommissionen har fått i uppdrag att ta fram en lista över situationer där insiderinformationen som ska fördröjas står i kontrast med den senaste offentliggjorda informationen eller någon annan typ av kommunikation från emittenten.
- **Tröskelvärde för PDMR-transaktioner:** Transaktioner som utförs av personer i ledande ställning (PDMR) eller närstående personer till personer i ledande ställning måste rapporteras när de överstiger 20 000 EUR inom ett kalenderår, istället för det tidigare tröskelvärdet om 5 000 EUR. Finansinspektionen (FI) kan besluta att höja tröskelvärdet till 50 000 EUR eller sänka det till 10 000 EUR. Det nya tröskelvärdet på 20 000 EUR träder i kraft den 4 december 2024, och FI har meddelat att tröskelvärdet för resten av 2024 ska vara 20 000 EUR. Under 2025 kommer FI att utvärdera det nya tröskelvärdet och kan besluta att utnyttja sitt mandat att justera det.
- **Marknadssonderingar:** Listing Act klargör reglerna för marknadssonderingar ytterligare. Definitionen av marknadssonderingar utvidgas till att omfatta potentiella transaktioner, vilket innebär att en transaktion inte behöver tillkännages i samband med marknadssonderingen. Ändringarna klargör även att systemet för marknadssondering syftar till att utgöra ett skydd (s.k. safe harbour) mot anklagelser om olagligt röjande av insiderinformation, förutsatt att vissa krav uppfylls, såsom att skriftligen dokumentera om sonderingen röjer insiderinformation, inhämta samtycke från mottagaren av insiderinformationen i samband med sonderingen och tillhandahålla denna dokumentation till FI på begäran.
- **Undantag under stängda perioder:** De nuvarande undantagen för transaktioner under stängda perioder utökas till att omfatta handel som inte relaterar till aktiva investeringsbeslut, utslutande är resultatet av externa faktorer, åtgärder från tredje part, eller är baserade på förutbestämda villkor.

Ändringarna avseende tröskelvärdet för PDMR-transaktioner, marknadssonderingar och undantagna transaktioner under stängda perioder träder i kraft den 4 december 2024, medan ändringarna avseende offentliggörande av en över tid pågående process och kriterier för uppskjutet offentliggörande av insiderinformation blir tillämpliga 18 månader därefter.

## 2. Praktiska steg för regelefterlevnad

Listing Act medför förändringar i MAR som kommer att påverka noterade bolag eller bolag som planerar att bli noterade i EU/EES, inklusive Sverige. Genom att förstå dessa förändringar och vidta proaktiva åtgärder för att säkerställa regelefterlevnad kan bolag minska risker och undvika betydande påföljder. Det är avgörande för noterade bolag att uppdatera dess insider- och informationspolicy och förbättra interna processer för att effektivt uppfylla de nya kraven.

**Uppdatera Insider- och informationspolicy:** Bolag bör se över och uppdatera befintliga insider- och informationspolicyer för att återspegla de nya kraven.

**Förbättra interna processer:** Bolag uppmanas att stärka sina interna processer för att identifiera, bedöma, hantera och offentliggöra insiderinformation. Detta kan innebära ytterligare utbildning för anställda och implementering av ny teknik för att underlätta snabba och korrekta offentliggöranden.

För ytterligare vägledning om efterlevnad av förändringarna i MAR eller för information om Listing Act, vänligen kontakta vår [aktiemarknadsgrupp](#).