

Regulatoriska förändringar och deras påverkan på emissionsmarknaden 2026



Av Magnus Brolin, Senior Credit Investment Analyst på DBT

Den 1 mars 2026 föreslås nya regler träda i kraft som innebär att det blir straffbart att bedriva tillstånds- eller registreringspliktig finansiell verksamhet utan erforderligt tillstånd eller registrering.

För emissionsmarknaden innebär detta att aktörer som idag agerar emissionsgaranter kan komma att omfattas av tillståndsplikt för värdepappersrörelse, om deras agerande bedöms utgöra investeringsverksamhet eller investeringstjänster och bedrivs yrkesmässigt.

Syftet med lagändringen är att stärka rättssäkerheten. Det är problematiskt när det i förväg inte är tydligt vad som är tillåtet respektive straffbart. Reglerna ska även säkerställa att de som garanterar en emission faktiskt har finansiell kapacitet att fullfölja sina åtaganden. Därmed minskar risken för att bolag står utan kapital trots att emissionen uppfattats som "säkrad". Finansinspektionen väntas utfärda riktlinjer som bör innehålla förutsägbara kriterier för hur en förhandsbedömning ska göras av vad som utgör yrkesmässig värdepappersrörelse.

Effekterna av det nya regelverket är ännu osäkra, eftersom det inte har trätt i kraft. Vår bedömning är dock att professionella emissionsgaranter i praktiken kommer att behöva välja väg: antingen upphöra med verksamheten eller ansöka om tillstånd. Den mest akuta oron rör SME-bolag på marknadsplatser som Spotlight eller First North. Många av dessa förlitar sig på nätverk av privatpersoner som ställer ut garantier. Om dessa omfattas av tillståndsplikt kan det bli svårare för mindre bolag att få sina företrädesemissioner fulltecknade, vilket i sin tur ökar risken för kapitalbrist.

En annan sannolik effekt är att garantiverksamheten koncentreras till etablerade investmentbanker och värdepappersbolag som redan innehar nödvändiga tillstånd från Finansinspektionen.

Det som tidigare kunnat hanteras inom ramen för marknadspraxis blir nu en fråga med potentiellt straffrättsligt ansvar. När den regulatoriska risken skärps förändras också beteendet på marknaden.

Garantimarknaden kommer sannolikt inte att försvinna, men den kan bli smalare och mer selektiv. För bolag som planerar att ta in kapital innebär det att emissionsprocessen inte längre kan tas för given på samma sätt som tidigare.

Konsekvenserna för företagen

Högre trösklar för garantier

När den regulatoriska risken för emissionsgaranter ökar förändras deras incitament. Att ställa upp som garant blir inte bara en affärsmässig riskbedömning av bolaget, utan också en juridisk exponering.

Detta kommer sannolikt leda till att färre aktörer är villiga att agera garantier eller undergaranter. Andra kommer att kräva högre ersättning och tydligare struktur för att kompensera för den ökade risken.

För bolag som planerar en emission innebär det att garantier kan bli både dyrare och mer begränsade i omfattning. Osäkerheten kring hur stor del av emissionsbeloppet som kan säkras i förväg ökar.

Emissioner blir mer komplexa

När garantistrukturen blir mer regulatoriskt känslig påverkas hela emissionsprocessen. Fler bedömningar behöver göras och mer dokumentation krävs, vilket riskerar att förlänga ledtider och höja transaktionskostnader.

För bolag som är beroende av att kapitalet finns på plats vid en viss tidpunkt skapar detta en ny osäkerhetsfaktor. Emissionen kan bli mer kostsam, mer tidskrävande och i vissa fall behöva omstruktureras.

Det är en gradvis förändring men den gör emissionsmarknaden mindre självklar som ensam finansieringslösning.

Långsiktig skuld som alternativ

När garantimarknaden blir mer reglerad och mer selektiv är det sannolikt att bolagens beteende förändras. Emissioner har länge varit ett tillgängligt verktyg, inte minst tack vare garantier som skapat trygghet i genomförandet. Om den tryggheten nu blir dyrare eller mer begränsad kommer fler bolag behöva se över sin finansieringsstrategi.

En naturlig följd är att långsiktig skuldfinansiering får en mer framträdande roll.

Skuld påverkas inte direkt av den nya regleringen kring emissionsgaranter och är inte beroende av garantistrukturer. I ett läge där emissionsprocessen blir mer komplex och mindre förutsägbar kan skuld därför uppfattas som ett mer stabilt alternativ.

Det är inte givet att emissioner minskar kraftigt. Men det är rimligt att fler bolag vill minska sitt beroende av en mer reglerad garantimarknad. I den förflyttningen framstår långsiktig skuldfinansiering som en logisk del av en mer robust kapitalstruktur.