

Beslutspromemoria



Datum 2026-09-15

FI dnr 25-8000

Finansinspektionen
Box 7821
103 97 Stockholm
Tel +46 8 408 980 00
finansinspektionen@fi.se
www.fi.se

Ändrade föreskrifter på grund av ändrat delegerat direktiv till Mifid 2

Sammanfattning

Finansinspektionen beslutar om ändringar i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2017:2) om värdepappersrörelse. Syftet är att anpassa föreskrifterna till ändringar i det delegerade direktivet till Mifid 2 som har gjorts med anledning av den så kallade noteringsakten.

Finansinspektionen beslutar dessutom om följdändringar i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:9) om värdepappersfonder och Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Ändringarna träder i kraft den 1 oktober 2026.

Innehåll

1	Utgångspunkter	3
1.1	Målet med regleringen.....	3
1.2	Nuvarande och kommande regelverk	3
1.3	Regleringsalternativ	3
1.4	Rättsliga förutsättningar	4
1.5	Ärendets beredning	4
2	Motivering och överväganden	5
2.1	Ändringarna i värdepappersföreskrifterna	5
2.2	Ändringarna i fond- och AIF-föreskrifterna	8
2.3	Ikraftträdande	9
3	Konsekvenser	9
3.1	Konsekvenser för samhället och konsumenterna.....	10
3.2	Konsekvenser för företagen	10
3.3	Konsekvenser för Finansinspektionen	12

1 Utgångspunkter

I december 2024 trädde EU:s så kallade noteringsakt (eng. Listing act) i kraft. Genom noteringsakten ändrades bland annat bestämmelserna om investeringsanalys i artikel 24.9a i Europaparlamentets och rådets 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 (i fortsättningen kallat Mifid 2).

I Europeiska kommissionens delegerade direktiv (EU) 2017/593 av den 7 april 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU i fråga om skydd av finansiella instrument och medel som tillhör kunder, produktstyrningskrav och regler för tillhandahållande eller mottagande av avgifter, provisioner eller andra monetära eller icke-monetära förmåner (i fortsättningen kallat det delegerade direktivet till Mifid 2 eller det delegerade direktivet) finns bestämmelser som knyter an till artikel 24.9a i Mifid 2. Till följd av de ändringar i artikeln som hade gjorts genom noteringsakten, antog kommissionen den 20 februari 2026 ett direktiv om ändring av det delegerade direktivet¹ (i fortsättningen kallat ändringsdirektivet). Ändringsdirektivet trädde i kraft den 22 juni 2026. Enligt artikel 2 i direktivet ska nationella bestämmelser som genomförs detsamma antas och offentliggöras senast den 5 juni 2026.

1.1 Målet med regleringen

Målet med ändringarna i Finansinspektionens föreskrifter är att genomföra ändringsdirektivet.

1.2 Nuvarande och kommande regelverk

Det finns inga kända författningsändringar som kan komma att påverka detta regelgivningsarbete.

1.3 Regleringsalternativ

Det krävs bindande regler för att direktiv ska anses vara genomförda i svensk rätt. Ändringsdirektivet kan därmed inte genomföras på något annat

¹ Kommissionens delegerade direktiv (EU) 2026/374 av den 20 februari 2026 om ändring av delegerat direktiv (EU) 2017/593 vad gäller villkoren för tredje parter utförande av kundorder och investeringsanalystjänster åt värdepappersföretag som erbjuder portföljförvaltningstjänster eller andra investerings- eller sidotjänster.

sätt än genom föreskrifter. Om direktivet inte genomförs kan kommissionen komma att inleda ett överträdelseärende mot Sverige.

1.4 Rättsliga förutsättningar

I 6 kap. 1 § 29 förordningen (2007:572) om värdepappersmarknaden finns ett bemyndigande för Finansinspektionen att meddela föreskrifter om villkoren för att ett värdepappersinstitut ska få ta emot investeringsanalyser från en tredjepart, utan att det ska betraktas som en ersättning eller förmån enligt 9 kap. 21 eller 22 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden (LV). Ändringarna i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2017:2) om värdepappersrörelse (värdepappersföreskrifterna) görs med stöd av detta bemyndigande.

Ändringarna i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:9) om värdepappersfonder (fondföreskrifterna) och Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) om förvaltare av alternativa investeringsfonder (AIF-föreskrifterna) görs med stöd av bemyndigandena i 18 § 16 förordningen (2013:588) om värdepappersfonder, respektive 5 § 9 förordningen (2013:587) om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

1.5 Ärendets beredning

Finansinspektionen började ta fram förslag till föreskriftsändringar med anledning av noteringsakten under våren 2025. På hösten samma år utvidgades regelgivningsprojektet och kom även att omfatta föreskriftsändringar med anledning av förslagen i promemorian Nya regler om aktier på multilaterala handelsplattformar (Ds 2025:15).

Den 11 november 2025 höll Finansinspektionen ett möte med en extern referensgrupp. Där deltog representanter från Nasdaq Stockholm AB, Svensk värdepappersmarknad, Svenskt Näringsliv, Aktiespararna, Spotlight Group AB och Fondbolagens förening. På mötet fick deltagarna bland annat möjlighet att lämna synpunkter inför arbetet med att genomföra de ändrade bestämmelserna om investeringsanalys i artikel 24.9a i Mifid 2 och de kommande ändringarna i det delegerade direktivet till Mifid 2. Vid tidpunkten för mötet hade kommissionen ännu inte antagit ändringarna i det delegerade direktivet. I den delen utgick diskussionen därför från det förslag till ändringar som hade lämnats av Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma).

Den 29 januari 2026 remitterade Finansinspektionen förslag till ändringar i bland annat värdepappersföreskrifterna, fondföreskrifterna och AIF-föreskrifterna samt en tillhörande remisspromemoria till 29 myndigheter, företag och organisationer.

Den 15 maj 2026 remitterade inspektionen förslag till ytterligare ändringar i värdepappersföreskrifterna, fondföreskrifterna och AIF-föreskrifterna samt en tillhörande remisspromemoria till 19 myndigheter, företag och organisationer. Anledningen till att förslagen inte ingick i remissen den 29 januari 2026 var att ändringsdirektivet antogs av kommissionen först den 20 februari samma år. Av de 19 remissinstanserna svarade 10, varav 4 angav att de avstod från att yttra sig.

De föreskriftsändringar som behandlas i denna beslutspromemoria baseras på de förslag till föreskriftsändringar som remitterades den 15 maj 2026. Ändringar som är baserade på de förslag till ändringar i värdepappersföreskrifterna, fondföreskrifterna och AIF-föreskrifterna som ingick i remissen den 29 januari 2026 beslutades av Finansinspektionen den 18 maj 2026.²

2 Motivering och överväganden

2.1 Ändringarna i värdepappersföreskrifterna

Finansinspektionens ställningstagande: Villkoren för att ett värdepappersinstitut ska få ta emot en investeringsanalys från en tredjepart utan att det ska betraktas som en ersättning eller förmån enligt 9 kap. 21 eller 22 § LV ändras på så sätt att det läggs till ett krav på att värdepappersinstitutet fastställer kriterier som det ska använda i sin årliga bedömning av investeringsanalysens kvalitet, användbarhet och värde samt hur den kan bidra till bättre investeringsbeslut. Om bedömningen visar att analysen är av bristande kvalitet eller värde, inte är användbar eller inte bidrar till bättre investeringsbeslut, ska värdepappersinstitutet vidta nödvändiga korrigerande åtgärder.

² Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2026:5) om ändring i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:9) om värdepappersfonder, Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2026:6) om ändring i Finansinspektionens föreskrifter (2013:10) om förvaltare av alternativa investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2026:7) om ändring i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2017:2) om värdepappersrörelse.

Villkoren ändras även på så sätt att vissa krav tas bort. Det innebär att ett värdepappersinstitut som köper in investeringsanalyser genom ett analyskonto inte längre behöver

1. fastställa kriterier för kvalitetsbedömning i ett styrdokument
2. beskriva i dokumentet hur den analys som köps in via analyskontot kan bidra till bättre investeringsbeslut
3. överlämna styrdokumentet till kunden.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: Har inte haft några synpunkter på förslaget.

Finansinspektionens skäl: I 7 kap. värdepappersföreskrifterna finns regler om när ett värdepappersinstitut kan ta emot en investeringsanalys utan att det ska anses utgöra en ersättning eller förmån enligt 9 kap. 21 eller 22 § LV. Bestämmelserna genomför artikel 24.9a i Mifid 2 och artikel 13 i det delegerade direktivet till Mifid 2. Som nämns i avsnitt 1 har det, genom noteringsakten, gjorts ändringar i artikel 24.9a i Mifid 2. Ändringarna har genomförts i värdepappersföreskrifterna genom föreskriftsändringar som Finansinspektionen beslutade om den 18 maj 2026.³

I artikel 24.9a i den ändrade lydelsen ställs det bland annat upp krav på att värdepappersföretag – oavsett hur de betalar för investeringsanalysen – årligen ska bedöma den använda analysens kvalitet, användbarhet och värde, samt hur den analys som används kan bidra till bättre investeringsbeslut. Genom ändringsdirektivet har det införts nya bestämmelser i artikel 13 i det delegerade direktivet till Mifid 2, som knyter an till detta krav. Finansinspektionen ändrar därför värdepappersföreskrifterna, så att de stämmer överens med de nya bestämmelserna.

Enligt de nya bestämmelserna, som har placerats i artikel 13.10 i det delegerade direktivet, ska medlemsstaterna säkerställa att värdepappersföretagen baserar den årliga bedömningen av analysen på solida kvalitetskriterier som gör det möjligt för företagen att objektivt bedöma analysens kvalitet, användbarhet och värde samt hur den bidrar till bättre investeringsbeslut. I denna del genomförs ändringsdirektivet genom att det införs bestämmelser i 7 kap. 10 § 2 och 3 värdepappersföreskrifterna om att ett värdepappersinstitut ska fastställa kriterier för en objektiv

³ Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2026:7) om ändring i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2017:2) om värdepappersrörelse.

bedömning. Utifrån dessa kriterier ska institutet sedan göra den årliga bedömningen av investeringsanalysen.

Av artikel 13.10 följer vidare att medlemsstaterna ska säkerställa att värdepappersföretagen vidtar nödvändiga korrigerande åtgärder om bedömningen visar att analysen är av bristande kvalitet eller värde, inte är användbar eller inte bidrar till bättre investeringsbeslut. En motsvarande regel införs i 7 kap. 10 § 4 värdepappersföreskrifterna. Exempel på vad som avses med en korrigerande åtgärd finns i skälen till direktivet. Där anges att det kan handla om att begära att tredjeparten höjer analyskvaliteten, att sluta använda eller distribuera analyser som är av otillräcklig kvalitet eller att välja en alternativ leverantör av investeringsanalyser (se skäl 5).

Det delegerade direktivet till Mifid 2 har även ändrats på så sätt att artikel 13.8, som har genomförts genom 7 kap. 19 § värdepappersföreskrifterna, har tagits bort. Enligt artikeln skulle värdepappersföretag som köper in investeringsanalyser genom ett analyskonto ha särskilda styrdokument där företaget bland annat skulle fastställa kriterier för bedömningen av analyskvalitet. I artikeln fanns också ett krav på att överlämna styrdokumenten till kunderna. Enligt Finansinspektionen finns det ingen anledning att behålla de nationella reglerna om särskilda styrdokument efter att artikel 13.8 upphört att gälla. Dessa regler tas därför bort.

Utöver de nyss nämnda reglerna, innehåller 7 kap. 19 § värdepappersföreskrifterna en bestämmelse som genomför ett annat krav som har tagits bort genom ändringsdirektivet. Det handlar om kravet i artikel 13.1 b iv i det delegerade direktivet till Mifid 2 på att – på grundval av solida kvalitetskriterier – regelbundet bedöma kvaliteten på den investeringsanalys som köps in genom ett analyskonto. Anledningen till att kravet har tagits bort är att motsvarande bestämmelser, som gäller oavsett hur analysen köps in, har förts in i artikel 24.9a i Mifid 2 och artikel 13.10 i det delegerade direktivet. Dessa bestämmelser genomförs genom regler i 7 kap. 10 § värdepappersföreskrifterna. Det finns därmed ingen anledning att ha kvar bestämmelsen i 7 kap. 19 §. Följaktligen ska 7 kap. 19 § värdepappersföreskrifterna upphävas i sin helhet. Till följd av detta numreras de efterföljande paragraferna om.

I 7 kap. 18 § värdepappersföreskrifterna finns en bestämmelse som hänvisar till de kvalitetskriterier som ska fastställas enligt 7 kap. 19 §. Bestämmelsen genomför artikel 13.6 i det delegerade direktivet. På motsvarande sätt som i ändringsdirektivet ersätts hänvisningen med en hänvisning till de nya,

generella bestämmelserna om fastställande av kriterier för den årliga bedömningen av investeringsanalyser. Utöver detta görs också vissa språkliga ändringar i 7 kap. 9, 10, 12 och 13 §§.

Med anledning av ändringarna i Mifid 2 har det även gjorts vissa andra följdändringar i artikel 13 i det delegerade direktivet. Dessa följdändringar bedöms inte kräva att det görs några föreskriftsändringar.

2.2 Ändringarna i fond- och AIF-föreskrifterna

Finansinspektionens ställningstagande: Med anledning av ändringarna i värdepappersföreskrifterna görs följdändringar i fondföreskrifterna och AIF-föreskrifterna.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: Majoriteten av remissinstanserna har inte haft några synpunkter på förslaget. *Fondbolagens förening* vidhåller de synpunkter som föreningen förde fram med anledning av de förslag till ändringar i fond- och AIF-föreskrifterna som Finansinspektionen remitterade den 29 januari 2026.

Finansinspektionens skäl: Reglerna i 9 kap. 21 och 22 §§ LV om när ett värdepappersinstitut får ta emot ersättningar och förmåner från en tredjepart gäller även för vissa fondbolag och AIF-förvaltare (se 2 kap. 17 g § och 7 kap. 3 § lagen [2004:46] om värdepappersfonder samt 3 kap. 2 § och 8 kap. 1 a § lagen [2013:561] om alternativa investeringsfonder). Värdepappersföreskrifternas bestämmelser om när investeringsanalyser får tas emot utan att det ska betraktas som en ersättning eller förmån enligt 9 kap. 21 eller 22 § LV gäller därför som utgångspunkt även för dessa aktörer (se 22 kap. 1 och 3 §§ fondföreskrifterna och 10 kap. 1 och 3 §§ AIF-föreskrifterna). Det finns ingen anledning att nu frånga denna utgångspunkt.

De nya bestämmelserna om kriterier för att bedöma analyskvalitet, och om åtgärder vid kvalitetsbrister, placeras i 7 kap. 10 § värdepappersföreskrifterna. De hänvisningar till värdepappersföreskrifterna som finns i 22 kap. 1 och 3 §§ fondföreskrifterna, samt 10 kap. 1 och 3 §§ AIF-föreskrifterna, omfattar redan 7 kap. 10 §. Det krävs därmed inte några föreskriftsändringar för att bestämmelserna i den paragrafen ska gälla också för fondbolag och AIF-förvaltare. Vissa följdändringar behöver dock göras i de hänvisningar

till värdepappersföreskrifterna som finns i 22 kap. 3 § fondföreskrifterna och 10 kap. 3 § AIF-föreskrifterna, eftersom vissa paragrafer i värdepappersföreskrifterna numreras om (se avsnitt 2.1).

Fondbolagens förening hänvisar i sitt remissvar till de synpunkter som föreningen lämnade på de förslag till ändringar i fondföreskrifterna och AIF-föreskrifterna som Finansinspektionen remitterade den 29 januari 2026. Synpunkterna behandlades i Finansinspektionens beslutspromemoria den 18 maj 2026 (dnr 25-8000), och tas därför inte upp här.

2.3 Ikraftträdande

Finansinspektionens ställningstagande: Ändringarna ska träda i kraft den 1 oktober 2026.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: Har inte haft några synpunkter på förslaget.

Finansinspektionens skäl: Ändringarna i värdepappersföreskrifterna genomför ändringsdirektivet. Enligt artikel 2 i direktivet ska nationella bestämmelser som genomför detsamma antas och offentliggöras senast den 5 juni 2026. Bestämmelserna ska, enligt samma artikel, börja tillämpas den 6 juni samma år. Ändringarna i värdepappersföreskrifterna, och de tillhörande följdändringarna i fond- och AIF-föreskrifterna, bör därför träda i kraft så snart som möjligt. Tidpunkten för ikraftträdandet har mot den bakgrunden bestämts till den 1 oktober 2026.

3 Konsekvenser

Vad Finansinspektionen vill uppnå med de ändrade föreskrifterna, varför de behöver utformas på det sätt som föreslås och vad följden skulle bli om ändringarna inte gjordes, framgår av avsnitt 1.1, 1.3 och 2.1–2.3. Uppgifter om de bemyndiganden som ligger till grund för ändringarna finns i avsnitt 1.4.

Finansinspektionen bedömer att de ändrade föreskrifterna överensstämmer med och inte går utöver Sveriges skyldigheter som medlemsstat i EU.

Ändringarna kräver inga särskilda informationsinsatser, utöver en avisering på Finansinspektionens webbplats.

Esma ska senast den 5 december 2028 ta fram en rapport om marknadsutvecklingen för investeringsanalyser. Med anledning av rapporten kan kommissionen komma att lägga fram förslag till ändringar i Mifid 2 och det delegerade direktivet. Finansinspektionen kommer i samband med eventuella förslag till ändringar att bedöma om värdepappersföreskrifterna behöver ändras igen. Utöver detta planerar inspektionen inte för någon utvärdering av föreskriftsändringarna.

3.1 Konsekvenser för samhället och konsumenterna

Genom ändringarna i värdepappersföreskrifterna införs krav på att värdepappersinstitut samt vissa fondbolag och AIF-förvaltare ska vidta korrigerande åtgärder om en investeringsanalys är av bristande kvalitet. Redan enligt nu gällande föreskrifter ska företagen årligen göra en utvärdering av den använda analysen. Rimligtvis vidtar de flesta företag åtgärder om utvärderingen visar att analysen inte gynnar kunderna, även om det inte är obligatoriskt. Det är därför troligt att det nya kravet på korrigerande åtgärder kommer att få begränsade effekter. I den mån som kravet medför att företag börjar vidta åtgärder som de annars inte skulle ha vidtagit kan det dock komma att bidra till att den investeringsanalys som köps in håller högre kvalitet än tidigare, vilket kan få positiva effekter för kunderna. Eftersom Finansinspektionen inte känner till den nuvarande kvaliteten på investeringsanalyserna kan inspektionen dock inte dra några säkra slutsatser om vilka konsekvenser kravet faktiskt får för samhället och konsumenterna.

I övrigt bedömer Finansinspektionen att föreskriftsändringarna inte kommer att påverka konsumenterna och samhället.

3.2 Konsekvenser för företagen

Ändringarna i värdepappersföreskrifterna innebär att det – som ett villkor för att ta emot investeringsanalyser från en tredjepart utan att det ska betraktas som en ersättning eller förmån – införs krav på att företag ska fastställa kriterier för den årliga bedömningen av använda investeringsanalyser. Företagen ska också vidta åtgärder om det, vid bedömningen, konstateras att analyserna brister i kvalitet. Ändringarna innebär dessutom att kravet på att kvalitetskriterier ska fastställas i ett styrdokument tas bort.

Tidsåtgången för ett företag att fastställa kriterier för att bedöma analysens kvalitet uppskattas till cirka 15 timmar totalt per år, men kan variera beroende på exempelvis företagets organisationsstruktur samt omfattningen och typen av analys som köps in. Kostnaden för varje timme kan uppskattas till 1 626 kronor.⁴

Att kravet på att kvalitetskriterier ska fastställas i ett styrdokument tas bort, bedöms inte få några större konsekvenser för företagen. Detta beror på att det fortfarande ställs krav på att företagen ska fastställa kriterier för att bedöma kvaliteten och hur den kan bidra till bättre investeringsbeslut. Att företagen inte längre behöver lämna styrdokumentet till kunder när de betalar med kundmedel via ett analyskonto innebär framför allt en administrativ lättnad. Om styrdokumentet tidigare har lämnats ut i pappersform innebär det även en kostnadsbesparing, som uppskattas till cirka 2 kronor per kund.

Finansinspektionen känner inte till i vilken omfattning företag köper in analyser i dag, analysernas kvalitet eller i vilken utsträckning de är användbara och bidrar till bättre investeringsbeslut. Det går därför inte att bedöma i vilken utsträckning som korrigerande åtgärder kommer behöva vidtas eller vad åtgärderna kommer bestå i. Finansinspektionen kan därför inte göra någon rimlig uppskattning av vilka kostnader som kravet på att vidta nödvändiga korrigerande åtgärder kommer att medföra för företagen.

Ändringarna berör dels värdepappersinstitut, dels de fondbolag och AIF-förvaltare som omfattas av reglerna i LV om ersättningar och förmåner från tredjepart. Den 12 maj 2026 fanns det 118 värdepappersinstitut. Dessutom fanns det 27 företag med tillstånd som både fondbolag och AIF-förvaltare, 46 företag med tillstånd enbart som AIF-förvaltare och 13 företag med tillstånd enbart som fondbolag.

Ändringarna innebär att ändringsdirektivet genomförs på ett direktivnära sätt. Därmed har inspektionen beaktat att ändringarna inte ska medföra mer långtgående kostnader eller begränsningar än vad som är nödvändigt för att uppnå syftet med dem.

Ändringsdirektivet ger inte utrymme för att ta någon särskild hänsyn till små och medelstora företag när det genomförs i nationell rätt. Någon sådan

⁴ Nivån för uppskattningen av kostnaden baseras på antagandet att rättslig kompetens behöver användas. Beloppet motsvarar timkostnaden exklusive mervärdesskatt enligt 2 § första stycket förordningen (2009:1237) om timkostnadsnorm inom rättshjälpsområdet.

hänsyn har därför inte tagits när ändringarna har utformats. Ändringarna bedöms vidare inte påverka konkurrensen mellan företagen.

Föreskrifterna träder i kraft den 1 oktober 2026. Det har inte varit möjligt att ta någon särskild hänsyn när det gäller tidpunkten för ikraftträdandet, eftersom tidpunkten redan har passerat för när de nationella bestämmelser som genomför ändringsdirektivet ska börja tillämpas. Enligt Finansinspektionen är ändringarna heller inte av sådant slag att företagen behöver en längre förberedelse tid.

3.3 Konsekvenser för Finansinspektionen

Föreskriftsändringarna bedöms inte medföra några merkostnader för Finansinspektionen. De bedöms inte heller i övrigt få några särskilda konsekvenser för inspektionen.